

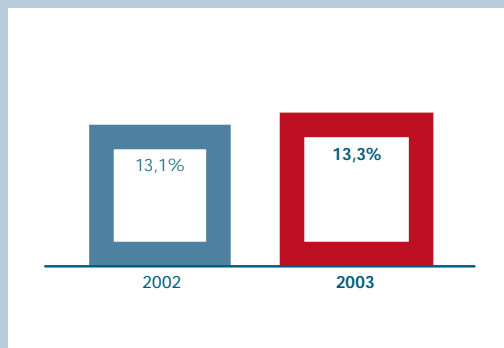


El Grupo Gas Natural es un grupo energético y de servicios multinacional, cuya principal actividad es el aprovisionamiento, transporte, distribución y comercialización de gas, y la generación y comercialización de electricidad.

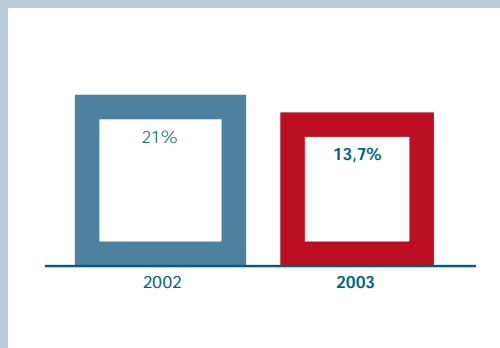
La Misión del Grupo Gas Natural es atender las necesidades energéticas de la sociedad, proporcionando a sus clientes servicios y productos de calidad respetuosos con el medio ambiente, a sus accionistas una rentabilidad creciente y a sus empleados la posibilidad de desarrollar sus competencias profesionales.

<b>Magnitudes básicas</b>	<b>004</b>
<b>Carta del Presidente</b>	<b>006</b>
<b>Hechos más significativos del año</b>	<b>010</b>
<b>Gobierno Corporativo</b>	<b>016</b>
<b>Gestión Corporativa</b>	<b>018</b>
Recursos Humanos	020
Medio Ambiente	023
Innovación Tecnológica	025
Calidad	027
<i>e-Business</i>	028
Compromiso con la sociedad	029
Gestión Económico Financiera	034
Auditoría Interna	035
<b>Análisis económico</b>	<b>036</b>
Análisis económico consolidado	038
Información bursátil	042
<b>Análisis de resultados por actividades</b>	<b>044</b>
Distribución de gas	046
Comercialización	048
Generación y <i>trading</i> de electricidad	050
<i>Trading</i> y transporte de gas	052
Internacional	054
<b>Cuentas Anuales e Informe de Gestión del Grupo Gas Natural</b>	<b>058</b>
<b>Datos consolidados 1999-2003</b>	<b>107</b>
Estadísticas de explotación	108
Estadísticas financieras	109
Estadísticas bursátiles	112

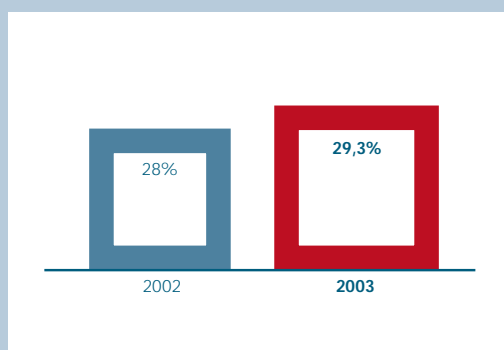
### ROACE<sup>1</sup>



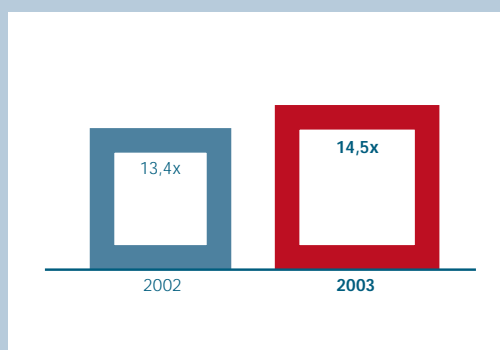
### ROE



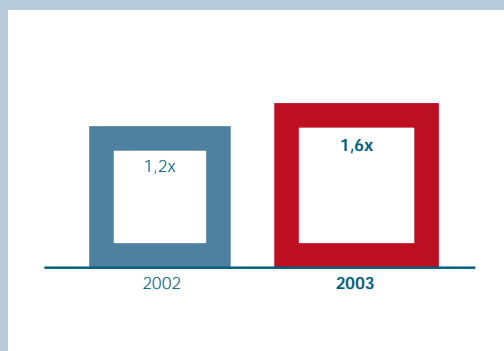
### Endeudamiento



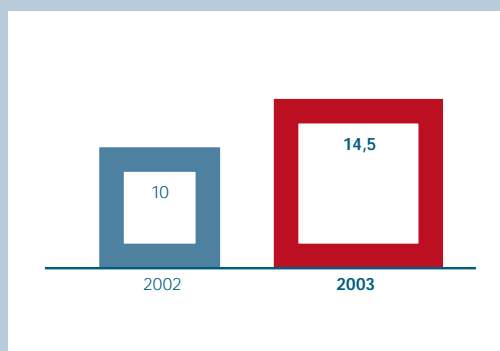
### Ebitda/ Resultado financiero neto<sup>2</sup>



### Deuda neta/Ebitda



### PER



Datos bursátiles y de balance a 31 de diciembre.

(1) Sin considerar el inmovilizado en curso el ROACE de 2003 sería del 13,8%.

(2) Resultado financiero sin considerar las diferencias de cambio de la deuda en Argentina.

## Explotación

	2003	2002	Variación %
Ventas de gas (GWh)	<b>352.704</b>	312.387	12,9
Transporte de gas (GWh) <sup>1</sup>	<b>148.739</b>	126.820	17,3
Número de clientes de gas	<b>8.708.000</b>	8.082.000	7,7
Kilómetros de red	<b>85.905</b>	79.574	8,0
Energía eléctrica producida (GWh/año)	<b>4.528</b>	2.075	118,2
Contratos por cliente	<b>1,3</b>	1,2	8,3

## Personal

	2003	2002	Variación %
Número de empleados	<b>6.150</b>	6.040	1,8

## Financieros (Millones de euros)<sup>2</sup>

	2003	2002	Variación %
Importe neto de la cifra de negocios	<b>5.628,0</b>	5.100,8	10,3
Beneficio operativo bruto (Ebitda)	<b>1.201,7</b>	1.201,1	0,0
Beneficio operativo	<b>799,0</b>	803,5	(0,6)
Inversiones totales	<b>1.361,3</b>	987,0	37,9
Recursos procedentes de las operaciones	<b>856,8</b>	814,5	5,2
Beneficio neto	<b>568,5</b>	516,2	10,1

## Datos por acción (euro/acción)

	2003	2002	Variación %
Cotización a 31-12	<b>18,55</b>	18,07	2,7
Valor contable	<b>9,62</b>	8,92	7,9
Recursos procedentes de las operaciones	<b>1,91</b>	2,03	(5,2)
Beneficio	<b>1,27</b>	1,80	(29,5)
Dividendo	<b>0,60</b>	0,40	50,0

(1) Para una adecuada comparación entre periodos, las magnitudes del primer semestre del ejercicio 2002 correspondientes a Enagás no se han incluido.

(2) Para una adecuada comparación entre periodos, las magnitudes del primer semestre de 2002 correspondientes a Enagás se incluyen consolidadas por puesta en equivalencia, excluyen las plusvalías de la venta y el impacto en el resultado financiero de dicha venta.



## Señoras y Señores Accionistas:

Antes de presentarles los resultados conseguidos durante 2003 y nuestras principales líneas estratégicas de actuación para los próximos años, permítanme recordar dos hechos relevantes ocurridos a lo largo del ejercicio, porque creo que tenerlos presentes puede contribuir a una mejor y más completa visión –y comprensión– del pasado reciente y del futuro inmediato del Grupo Gas Natural.

Por su indudable trascendencia, además de formar ya parte de nuestra historia económica y empresarial, esos dos hechos han influido decisivamente en la actividad y en la estrategia de Gas Natural SDG y del resto de empresas energéticas españolas.

El primero de ellos es que 2003 fue el primer año de la liberalización completa de los mercados energéticos en España. En un rápido balance de la situación actual del sector, en el conjunto del pasado año más del 70% de las ventas de gas natural fueron realizadas por compañías comercializadoras. En este aspecto, destaca la intensa labor llevada a cabo por las empresas de nuestro Grupo, que han conseguido una cuota de participación en el mercado liberalizado cercana al 60%.

Y, en segundo lugar, como ya tuve ocasión de informarles en la última Junta General, nuestro intento de fusión con Iberdrola. Era un proyecto que suponía adelantar en varios años las estrategias de crecimiento de ambas empresas, y que hubiera significado la creación de la tercera empresa europea más importante del sector energético, y la quinta a nivel mundial.

El proyecto, como saben, lamentablemente no pudo seguir adelante, porque la Comisión Nacional de Energía (CNE) decidió denegar su autorización. En consecuencia, nuestro Consejo de Administración acordó solicitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el desistimiento de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre las acciones de Iberdrola.

Como expliqué entonces, respetamos la decisión de la CNE. Y a pesar de que en el Consejo de Administración de la compañía acordamos, por unanimidad, que existían elementos fundados para discrepar del contenido y conclusiones de la CNE, desestimamos la presentación de un recurso de alzada ante el Ministerio de Economía. Eso no hubiera permitido la realización de la operación tal como fue planteada inicialmente, y tampoco hubiera ayudado al desarrollo de nuestra estrategia de crecimiento y rentabilidad, ni a las relaciones de normalidad que deben existir con las autoridades reguladoras.

En cualquier caso, Señoras y Señores Accionistas, nuestra oferta por Iberdrola es ya historia. Es el pasado. Y lo que nos interesa es el presente y el futuro.

La realidad es que el entorno ha cambiado, tanto en el sector energético como en el marco general de la sociedad, y ante este nuevo y complejo entorno lo que queremos hacer, y lo que sin duda estamos haciendo ya, es construir un sólido futuro de crecimiento, rentabilidad y sostenibilidad para nuestra compañía.

**“Lo que queremos hacer, y lo que sin duda estamos haciendo ya, es construir un nuevo y sólido futuro de crecimiento, rentabilidad y sostenibilidad”.**

En este sentido, las actividades del Grupo Gas Natural tienen hoy un horizonte estratégico que va un poco más allá de los intereses económicos inmediatos.

La competencia abierta entre compañías energéticas y las crecientes inquietudes sociales hacia las grandes empresas, hace que debamos velar, más que nunca, por fortalecer la reputación corporativa de nuestra marca. Y ello exige que sepamos gestionar adecuadamente los intangibles –pero ciertos– valores de la responsabilidad social y medioambiental, y la mejora continua de la calidad del servicio a nuestros millones de clientes.

Asimismo, somos también plenamente conscientes de la preocupación que existe en la sociedad sobre la transparencia y el gobierno corporativo de las empresas. Por todo ello, este año hemos editado el Informe sobre Gobierno Corporativo y, un año más, el Informe de Responsabilidad Corporativa del Grupo, en el que se exponen las actuaciones de nuestra compañía en materia de responsabilidad social y medioambiental.

Además, el Consejo de Administración aprobó, en julio de 2003, el Código Interno de Conducta de Gas Natural SDG en materias relativas a los mercados de valores, por el que asumimos el compromiso de garantizar la plena transparencia en las actuaciones de la compañía que puedan afectar a los mercados bursátiles, para proporcionar así una mayor seguridad a todos nuestros inversores.

### Líneas estratégicas de actuación

Durante el año 2003 hemos acelerado nuestros planes de crecimiento, de acuerdo con los objetivos de aumento sostenido de la actividad, de proporcionar la máxima calidad de servicio a nuestros clientes y de obtener la mejor rentabilidad para todos los accionistas.

Las principales líneas de actuación estratégica hasta 2007 del Grupo Gas Natural las enmarcamos en los ámbitos de aprovisionamiento y *trading* de gas, distribución de gas, negocio eléctrico, negocio internacional y comercialización multiproducto.

Queremos continuar mejorando la diversificación de los aprovisionamientos de gas, la flexibilidad de la flota y de los destinos y la competitividad de los precios. En España, nuestro objetivo es aumentar la cartera de clientes de distribución de gas en 1,7 millones y, en el negocio eléctrico, alcanzar una cuota de mercado superior al 10%, disponer de 4.800 MW de potencia instalada en centrales propias, y comercializar electricidad a más de dos millones de clientes. Y en cuanto a nuestra estrategia multiproducto, alcanzar una media de dos contratos por cliente final.

En el negocio internacional, nuestro objetivo prioritario es consolidar la presencia del Grupo en Argentina, Brasil, Colombia y México, donde aumentaremos la cifra de nuevos clientes en 1,8 millones, así como en Puerto Rico, mediante las adquisiciones ya realizadas de los activos de Ecoeléctrica. Y, en Europa, tendremos más de 300.000 clientes de distribución de gas en Italia antes de finalizar 2004, y desarrollaremos nuevos mercados en el área mediterránea.

**“Ante este nuevo y complejo entorno, nuestro horizonte estratégico va un poco más allá de los intereses económicos inmediatos. Debemos velar, más que nunca, por fortalecer la reputación corporativa de nuestra marca”.**

## Resultados 2003

En cuanto a los resultados del ejercicio 2003, el beneficio neto consolidado del Grupo alcanzó los 568,5 millones de euros, lo que representa un aumento del 10% con Enagás en términos homogéneos, es decir, consolidando sus magnitudes por puesta en equivalencia, y sin considerar las plusvalías generadas por la venta de nuestra participación del 59% de esta empresa en junio de 2002, ni el impacto financiero como consecuencia de esta operación.

Como recordarán, los resultados obtenidos por el Grupo durante los seis primeros meses del ejercicio 2003 no son comparables con los del primer semestre de 2002, debido a los efectos de la venta de dicha participación de Enagás. Los resultados del último semestre del año, que ya son homogéneos y, por tanto, directamente comparables, reflejan crecimientos tanto en el beneficio neto, como en el Ebit y el Ebitda.

El importe neto de la cifra de negocios en el ejercicio 2003 ascendió a 5.628 millones de euros, un 10% superior al del año anterior, en términos homogéneos, y el resultado operativo bruto (Ebitda) creció un 13%, también en términos homogéneos, y superó los 1.201 millones de euros.

Estos resultados se vieron favorecidos por la buena marcha de la actividad de distribución de gas y por la progresiva contribución de las actividades en América, pese a la fortaleza del euro.

El número total de clientes aumentó en 625.000 durante 2003 y superó la cifra de 8,7 millones, de los que 4,5 millones corresponden a España y 4,2 millones a América. Asimismo, las ventas totales de gas del Grupo crecieron un 12,9% y alcanzaron los 352.704 GWh.

A lo largo de 2003, se consolidó la actividad de generación y *trading* de electricidad del Grupo en el mercado español de electricidad, a través de las dos centrales de ciclo combinado en funcionamiento, en San Roque y en Sant Adrià de Besòs, y de diversas plantas de cogeneración, a la vez que continuó el desarrollo de nuevos proyectos en ambos tipos de instalaciones de producción eléctrica. Durante 2003, el Grupo Gas Natural generó y vendió al mercado mayorista 3.964 GWh, debiendo destacar que la energía generada por el Grupo permitió alcanzar un grado de cobertura sobre la electricidad comercializada del 122%.

La actividad de *trading* y transporte de gas también tuvo un notable impulso, como demuestra el volumen de 47.080 GWh de gas operado en el exterior durante 2003, que supone 2,4 veces el registrado durante 2002.

En lo que se refiere a las operaciones del Grupo Gas Natural en América, incluyen la distribución de gas en Argentina, Brasil, Colombia y México, y la actividad de la empresa Ecoeléctrica, en Puerto Rico. En total, las ventas de gas y los servicios de Acceso de Terceros a la Red (ATR), ascendieron a 140.934 GWh, lo que supuso un incremento del 10%. El Grupo también mantuvo sus elevadas tasas de crecimiento en el número de clientes de América, que con un aumento de 317.000 clientes, permitió cerrar el ejercicio con más de 4,2 millones de clientes.

Las inversiones totales en 2003 ascendieron a 1.361 millones de euros, con un grado de autofinanciación del 63%. De este total, las inversiones inmateriales ascendieron a cerca de 490 millones de euros, debido a la contabilización, en régimen de arrendamiento financiero, de dos nuevos buques metaneros. Las inversiones materiales fueron de 778 millones de euros, en línea con las efectuadas en 2002 si no se consideran las inversiones realizadas por Enagás durante el primer semestre del anterior ejercicio.



**“Las acciones de Gas Natural SDG están demostrando, una vez más, que son un valor sólido y rentable en el medio plazo, con un notable potencial de crecimiento”.**

### **Evolución bursátil**

Después de este resumen de los resultados obtenidos por el Grupo Gas Natural durante el pasado año, paso a comentarles brevemente la evolución bursátil de las acciones de Gas Natural SDG en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003.

Para las acciones de Gas Natural SDG, el año 2003 fue un año singular y difícil de valorar objetivamente, debido a las diversas consecuencias que tuvieron en distintos momentos del ejercicio los dos hechos tan significativos que les comentaba al inicio de esta Carta.

Las acciones de Gas Natural SDG cerraron el ejercicio a 18,55 euros, con una ganancia del 2,7%. El máximo anual se registró el 4 de enero, a 19,85 euros, y el mínimo anual el 10 de marzo, a 14,92 euros, fecha en la que se lanzó la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre el 100% de las acciones de Iberdrola.

Tras la política de dividendos seguida en los últimos años, y tal como anunciamos durante la última Junta General de Accionistas de Gas Natural SDG, el Consejo de Administración acordó aumentar progresivamente el *pay out* –porcentaje de los beneficios destinado a dividendos–, hasta alcanzar alrededor del 50% a partir de 2004.

En este sentido, la favorable evolución de los resultados de Gas Natural SDG durante los anteriores ejercicios nos ha permitido aumentar, un año más, el dividendo por acción, que hemos incrementado un 50%. Con este sustancial aumento, se ha pasado de 0,40 euros por acción en 2002, a 0,60 euros por acción en 2003.

Todo ello sigue demostrando, claramente, que las acciones de Gas Natural SDG son un valor sólido y rentable en el medio plazo, y que, además, tienen todavía un notable potencial de crecimiento, como se está viendo en los primeros meses del ejercicio 2004.

Y no quiero terminar sin expresar, en nombre del Consejo de Administración y en el mío propio, nuestro más sincero agradecimiento a todas las personas que integran el Grupo Gas Natural. Todas ellas, en España, en el resto de Europa, en Marruecos y en América, son nuestro verdadero corazón y motor, que impulsan la responsabilidad corporativa y el éxito empresarial de nuestro Grupo. Y todas ellas siguen demostrando, con dedicación y profesionalidad, su motivación y alta capacidad de adaptación a un entorno cada vez más exigente y competitivo.

Finalmente, agradecerles a todos ustedes, Señoras y Señores Accionistas, y muy especialmente a nuestros accionistas mayoritarios, “la Caixa” y Repsol YPF, su confianza y su apoyo, sin los cuales no sería imaginable esta historia de crecimiento y de éxito que es hoy el Grupo Gas Natural.



**Antonio Brufau Niubó**  
Presidente del Consejo de Administración

**Gas Natural Vendita, la comercializadora italiana del Grupo Gas Natural, realiza su primera operación comercial en Italia, que consiste en la descarga en la terminal de gas natural licuado (GNL) de Panigalia (La Spezia) de un buque *spot* de 24.500 metros cúbicos de GNL, destinado a la empresa energética local ENEL.**

## Hechos más significativos del año

### Primer trimestre

- El alcalde de Barcelona, Joan Clos, preside el acto de colocación de la primera piedra que acogerá la nueva sede Social del Grupo Gas Natural en Barcelona. El nuevo edificio estará situado en los mismos terrenos en los que hace 160 años estuvo ubicada la primera fábrica de gas de España.
- Gas Natural Comercializadora obtiene el Certificado de Registro de Empresa de acuerdo con los requisitos de calidad incluidos en la norma UNE-EN-ISO 9001:2000, concedida por AENOR tras la Auditoría de Certificación.
- El presidente de la Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha, José Bono, y el presidente del Grupo Gas Natural, Antonio Brufau, presentan una adenda al plan de gasificación de esta Comunidad, que permitirá ampliar los objetivos de extensión del suministro y completar el plan en 2007.
- El consejero director general de Banco Sabadell, Juan María Nin, y el presidente de Gas Natural Servicios, Joan Palau, firman un convenio de colaboración para poner a disposición de pequeñas y medianas empresas, instaladores colaboradores del Grupo Gas Natural, y a clientes de dicha entidad financiera, una serie de productos en condiciones preferentes.
- El presidente de Gas Natural Vendita, Alberto Toca, y la directora general de esta compañía, Assumpta Castelló, inauguran en Milán la sede de Gas Natural Vendita, la empresa comercializadora del Grupo que opera en el mercado de Italia.
- Gas Natural Rioja inicia el suministro de gas natural en el municipio de Casalarreina.

- Gas Natural sdc figura, por segundo año consecutivo, en el selectivo índice europeo FTSE4Good de responsabilidad social. Es la única *utility* española que está presente en este ranking, que incluye las compañías europeas con mayor compromiso en responsabilidad social corporativa.
- Gas Natural sdc inicia el suministro a los primeros clientes del municipio ilerdense de Juneda, en la comarca de Les Garrigues.
- Antoni Peris, gerente general de Gas Natural BAN, presenta ante la Asamblea de Accionistas los resultados del ejercicio 2002, destacando un incremento de las ventas de gas al mercado del 9,1%, y un fuerte aumento de la utilización de gas natural para vehículos.
- El Grupo Gas Natural inaugura el suministro de gas natural a la localidad valenciana de Sollana.
- Gas Natural México inicia el servicio de distribución en el municipio de Benito Juárez de la capital, en la colonia de San Pedro de los Pinos.
- El presidente del Grupo Gas Natural, Antonio Brufau, se incorpora al Comité Ejecutivo de la Cámara de Comercio Internacional (ICC). Se convierte así en el único miembro español en el Executive Board de esta organización mundial de empresas.
- Gas Natural sdc lanza una oferta pública de adquisición (OPA) sobre el 100% de las acciones de Iberdrola.
- Gas Natural Castilla y León inicia el suministro en la población de Villanueva de Azoague (Zamora).



- Gas Natural México inaugura la primera etapa de un gasoducto de alta presión que permitirá acelerar el proceso de gasificación de la ciudad de León, en Guanajuato, la quinta más poblada del país.
- El Grupo Gas Natural, a través de su filial Desarrollo del Cable, inicia un proyecto de "iluminación" de fibra óptica con el objetivo de dar servicio de transporte de telecomunicaciones, voz y datos en general, al propio Grupo Gas Natural entre los edificios de Avenida de América, en Madrid, y Cornellá, en Barcelona.
- Gas Natural Servicios lanza al mercado, junto con las compañías Winterthur Seguros y Marsh, dos nuevos seguros, SegurNegocio y SegurComunidades, dirigidos a cubrir las necesidades de comercios y pequeñas empresas, y comunidades de propietarios, respectivamente.
- Gas Natural sps, la compañía del Grupo que realiza la distribución de gas en el estado brasileño de São Paulo, inicia el servicio de distribución para industrias en el municipio de Votorantim y avanza en la construcción del gasoducto que abastecerá el área de Tatuí.
- Hisusa (Holding de Infraestructuras y Servicios Urbanos), participada por Suez (51%) y "la Caixa" (49%), anuncia la adquisición de una participación del 5% en Gas Natural sdc.
- El presidente de la Comunidad de La Rioja, Pedro Sanz, y el consejero delegado del Grupo Gas Natural, José Luis López de Silanes, presiden el acto de colocación de la primera piedra de la nueva central de ciclo combinado que el Grupo está construyendo en la localidad riojana de Arrúbal.
- El Grupo Gas Natural inicia la contratación de clientes domésticos y comerciales en Aragón, comunidad en la que ha abierto un centro de Gas Natural Servicios y cuatro

establecimientos colaboradores autorizados en la ciudad de Zaragoza, para comercializar todos los productos y servicios del Grupo.

- Gas Natural esp y la compañía ExxonMobil firman un convenio para impulsar el desarrollo del programa gas natural vehicular (GNV) en Bogotá. Con este proyecto, se espera la adaptación de 70.000 vehículos en la capital durante los próximos años y la apertura de nuevas estaciones de gas natural vehicular en la ciudad.
- Gas Natural sdc inicia el suministro en la población leridana de Alcoletge.
- El presidente de la Comunidad de Cantabria, José Joaquín Martínez Sieso, y el director general de Comercialización del Grupo Gas Natural, Joan Saurina, presiden el acto de apertura de la estación que regula el suministro de gas en el municipio de Laredo.

## Segundo trimestre

- El Consejo de Administración de Gas Natural sdc acuerda por unanimidad solicitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el desistimiento de la oferta pública de adquisición sobre las acciones de Iberdrola, tras estudiar la resolución denegatoria de la Comisión Nacional de Energía (CNE), así como desistir del expediente de concentración ante el Tribunal de Defensa de la Competencia (TDC).
- El Consejo de Administración de Gas Natural sdc da por cerrado el capítulo de la oferta pública de adquisición sobre las acciones de Iberdrola, y decide no recurrir la resolución de la CNE. Asimismo, ratifica el desarrollo de la estrategia multiservicio de la compañía para continuar liderando el sector del gas natural en España.



■ El grupo “esH<sub>2</sub>”, formado por Gas Natural sdc, Air Liquide España y Repsol YPF, inaugura en Madrid la primera estación de servicio de hidrógeno de España, en la que repostarán los cuatro autobuses alimentados con hidrógeno que circulan por las calles de Madrid.

■ Gas Natural Cegás, la Conselleria de Industria, Comercio y Energía de la Generalitat Valenciana y la Confederación de Organizaciones de Panadería y Pastelería de la Comunidad Valenciana, firman un convenio de colaboración para facilitar la sustitución de combustibles líquidos por gas natural en los hornos de dichas actividades de la Comunidad.

■ Gas Natural Castilla y León inicia el suministro en la localidad vallisoletana de Aldeamayor de San Martín.

■ Gas Natural sdc comienza a suministrar a los primeros clientes del municipio barcelonés de Artés.

■ El presidente del Grupo Gas Natural, Antonio Brufau, junto con el conseller de Trabajo, Industria, Comercio y Turismo de la Generalitat de Cataluña, Antoni Fernández Teixidó, firman un nuevo Plan de Extensión de la Red en Cataluña para los años 2003-2006, que permitirá suministrar gas natural a 40 nuevos municipios.

■ Gas Natural sdc firma con Repsol YPF y BP el acuerdo de compraventa del proyecto de ciclo combinado que estas compañías han desarrollado en los terrenos de la refinería de Repsol Petróleo en Cartagena (Murcia). En el momento en que esta planta entre en funcionamiento, será una de las mayores instalaciones de ciclo combinado en España.

■ El Portal del Instalador del Grupo Gas Natural recibe el premio Cambrescat Internacional 2003 del Consejo de Cámaras de Comercio de Cataluña a la mejor iniciativa B2B, en reconocimiento a su actividad en Internet y a la aplicación de las nuevas tecnologías en el desarrollo de sus negocios.

■ Gas Natural sdc patrocina el I Premio “Azulejos de España” de arquitectura e interiorismo organizado por ASCER (Asociación Española de Fabricantes de Azulejos y Pavimentos Cerámicos).

■ La empresa Natural Servicios recibe por parte de la Asociación de Marketing Directo e Interactivo de Argentina, y junto a la Federación de las Asociaciones de Marketing Directo e Interactivo de Latinoamérica, el premio “Amauta de oro”, máximo galardón de este sector empresarial.

■ Gas Natural sdc suscribe un contrato con Enron para adquirir su participación en el proyecto Ecoeléctrica de Puerto Rico.

■ El Grupo Gas Natural, a través de su empresa La Energía, pone en marcha una nueva planta de cogeneración, de 6 MW de potencia, para suministrar energía eléctrica y térmica al Hospital Central de la Defensa, en Madrid.

■ Gas Natural sdc inicia el suministro a los primeros clientes del municipio ilerdense de Torregrossa.

■ CEG Rio instala en Macaé, en el Estado de Río de Janeiro, la mayor estación de regulación y medida de Brasil. La nueva estación, totalmente automatizada, posee una capacidad suficiente para abastecer a toda la ciudad de Río de Janeiro.

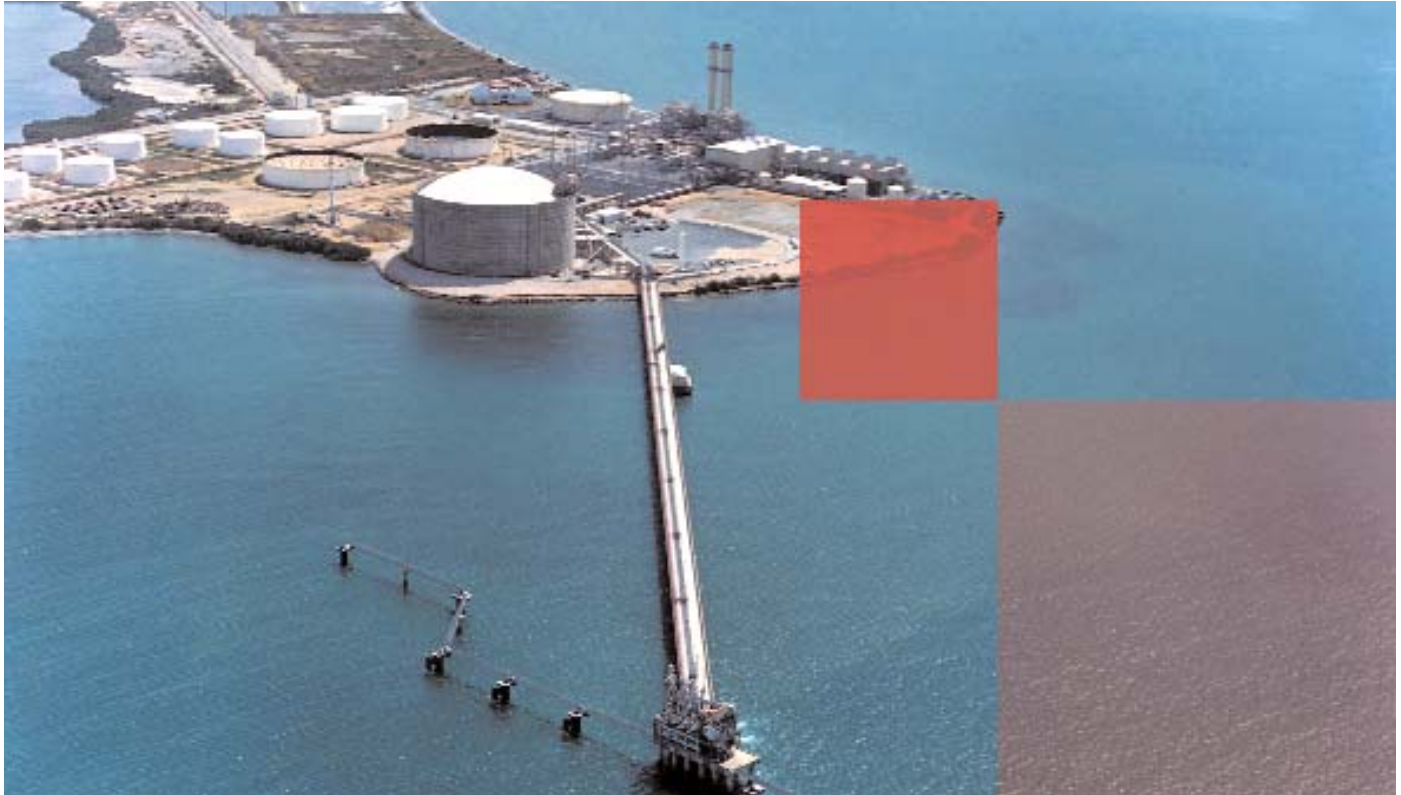
■ Gas Natural sdc y el Ayuntamiento de Llagostera (Girona), firman un convenio para ampliar el servicio a ocho urbanizaciones del municipio.

**El Consejo de Administración de Gas Natural SDG celebrado el 23 de junio de 2003, aprueba el nombramiento de Enrique Locutura como consejero delegado de la compañía.**

- Gas Natural sdc inicia el suministro en los municipios de El Morell y La Pobla de Mafumet (Tarragona).
- El Grupo Gas Natural celebra la Junta General de Accionistas, en la que aprueba la ampliación hasta diecisiete de los miembros del Consejo de Administración, con la incorporación de un consejero en representación de Caixa Catalunya y cuatro consejeros independientes más –hasta un total de seis–, en línea con los mejores criterios de los códigos de Buen Gobierno de las sociedades mercantiles.

### Tercer trimestre

- El presidente del Grupo Gas Natural, Antonio Brufau, recoge el premio que el Departamento de Trabajo, Industria, Comercio y Turismo de la Generalitat de Cataluña concede a la compañía por el esfuerzo realizado en distintos mercados internacionales y por la creación de la filial italiana Gas Natural Vendita.
- El presidente del Gobierno, José María Aznar, entrega un premio al Grupo Gas Natural por ser una de las empresas que se distingue por el desarrollo de sus actividades internacionales. El acto se desarrolla durante la presentación del primer informe sobre “La internacionalización de la empresa española como protagonista de la apertura de nuestra economía”, elaborado por la Cátedra Santander en Dirección Internacional de Empresas de la Universidad Antonio de Nebrija.
- Gas Natural sdc gana la subasta final de los activos de Enron en Ecoeléctrica de Puerto Rico. Los activos adquiridos son la única entrada para efectuar el suministro y distribución de gas en la isla.
- Gas Natural BAN obtiene la renovación de la acreditación de los Laboratorios de Calibración de medidores industriales en las magnitudes de volumen y presión, de acuerdo a la norma ISO 25.
- El Grupo Gas Natural, a través de su unidad de Negocio Eléctrico, formaliza un acuerdo con la empresa Abengoa para gestionar los excedentes de energía eléctrica de siete plantas de cogeneración, pertenecientes a esta empresa, en el mercado español de electricidad. Las plantas incluidas en este acuerdo suman una potencia instalada de 190 MW.
- CEG Rio recibe el premio a la mejor empresa brasileña de Servicio Público 2003, concedido por el Grupo Exame, de la Editora Abril.
- Gas Natural Andalucía inicia el suministro de gas natural a la ciudad de Málaga, a través del gasoducto Puente Genil-Málaga.
- El Consejo de Administración de Gas Natural sdc acuerda el nombramiento de Juan Sancho Rof como consejero de la compañía, en sustitución de Carmelo de las Morenas López.
- El Consejo de Administración de Gas Natural sdc aprueba un Código Interno de Conducta en materias relativas a los mercados de valores.
- CEG y CEG Rio se convierten en las primeras empresas distribuidoras de gas en Brasil en obtener la certificación NBR ISO 9001/2000 de gestión de calidad concedida por Inmetro e IQNET.
- El nuevo buque metanero del Grupo Gas Natural, Íñigo Tapias, realiza su primer cargamento de GNL desde la terminal de Ras Laffan (Qatar), a la planta de regasificación de Huelva.
- Gas Natural sps inaugura la Estación de Reducción, que permite iniciar el suministro de gas natural en el municipio de Tatuí, una ciudad de 94.000 habitantes del Estado de São Paulo.



#### Cuarto trimestre

- Gas Natural Cantabria inaugura la llegada del suministro de gas natural al municipio cántabro de Suances.
- El consejero delegado del Grupo Gas Natural, Enrique Locutura, participa en la reunión del European Council on Investor Relations, organizada en Barcelona por The Conference Board. En el acto participan directores de Relación con Inversores de importantes empresas europeas.
- Gas Natural sdc negocia en exclusiva con la compañía Enron la adquisición de su participación en CEG y en CEG Rio, dos de las tres compañías de distribución de gas que el Grupo Gas Natural gestiona en Brasil.
- Gas Natural esp pone en funcionamiento tres nuevas estaciones de servicio de gas natural vehicular (GNV) en Bogotá, lo que amplía a 16 el número de estaciones de GNV que tiene la compañía.
- El presidente del Grupo Gas Natural, Antonio Brufau, junto con el consejero delegado, Enrique Locutura, se reúnen con los presidentes de las Comunidades Autónomas de Murcia, Andalucía y Galicia para explicar los principales proyectos que está desarrollando el Grupo en sus respectivas Comunidades.
- Gas Natural Servicios lanza un nuevo producto, denominado ServiGas, que sustituye al Servicio Mantenimiento Hogar. ServiGas incluye la revisión, mantenimiento y reparación de la instalación y los aparatos de gas.

- Gas Natural sdc culmina el proceso de compra de los activos de Enron en Ecoeléctrica de Puerto Rico, tras obtener la aprobación de los bancos acreedores y firmar la renovación de los contratos con Edison Mission Energy y GE Capital para gestionar los activos de la compañía.
- Gas Natural sps inicia el suministro para la Compañía Brasileña de Aluminio-CBA, segunda mayor industria de transformación de aluminio de América del Sur.
- Gas Natural México inicia el suministro en los municipios de Iztacalco, en el Distrito Federal, y de Soledad Graciano, en San Luis Potosí, lo que eleva a 36 el número de municipios de todo el país suministrados por la compañía.
- El presidente y el consejero delegado del Grupo Gas Natural, Antonio Brufau y Enrique Locutura, se reúnen en Barcelona con el presidente de la Comunidad de Valencia, Francisco Camps, para analizar los planes de gasificación de esta Comunidad Autónoma.
- El Grupo Gas Natural y el Ayuntamiento de Badalona firman un convenio para ceder energía térmica al colegio público "Planas i Casals".
- Gas Natural esp recibe el premio como mejor empresa por su gestión en salud laboral "categoría plata", compitiendo con 800 empresas de su misma categoría en Colombia.
- El Consejo de Administración de Gas Natural sdc aprueba la incorporación de Josep Vilarasau como consejero, a propuesta de "la Caixa". En la misma reunión del Consejo, Salvador Gabarró se incorpora a la Comisión de Auditoría y Control.



- Gas Natural sdc firma con Enron International Brazil Gas Holdings LLC el contrato de compraventa de acciones para la adquisición de la participación que la multinacional norteamericana tiene en CEG y en CEG Río.
- El Consejo de Administración de Gas Natural sdc acuerda el pago de un dividendo bruto de 0,2125 euros por acción, a cuenta de los resultados del ejercicio 2003, cifra que supone un incremento del 25% respecto al año anterior. Este incremento responde al aumento progresivo del *pay out* anunciado por la compañía.
- Gas Natural Servicios pone en marcha el nuevo proyecto comercial ClubNegocio Gas Natural, un programa que beneficia a sus clientes comerciales ofreciéndoles la posibilidad de contratar, en condiciones preferentes, productos y servicios de empresas líderes en sus respectivos sectores con las que, previamente, la compañía ha establecido acuerdos comerciales.
- El Ayuntamiento de Camarma de Esteruelas y el Grupo Gas Natural firman un convenio de colaboración para iniciar el suministro de gas natural en el municipio madrileño.
- El consejero de Industria, Trabajo y Desarrollo Tecnológico de la Comunidad de Cantabria, Miguel Ángel Pesquera, y el consejero delegado del Grupo Gas Natural, Enrique Locutura, firman una adenda al convenio de colaboración para el desarrollo de la gasificación de Cantabria, suscrito en 1999, para continuar ampliando el plan de gasificación de esta Comunidad.
- El nuevo buque metanero del Grupo Gas Natural, Castillo de Villalba, realiza su primera descarga de GNL en la planta de regasificación de Bahía de Vizcaya.
- El presidente de Argentina, Néstor Kirchner, acompañado del gobernador de la provincia de Buenos Aires, Felipe Solá, y el gerente general de Gas Natural BAN, Antoni Peris, inauguran la red de distribución de gas natural que suministrará gas a más de 4.000 familias del partido bonaerense de Moreno.
- El Consejo de Administración de Gas Natural sdc acuerda el nombramiento de Miguel Ángel Remón Gil como presidente de la Comisión de Auditoría y Control.
- La empresa Natural Servicios inaugura en Argentina "Natural GNC", su primer centro especializado para la transformación y adaptación de vehículos a gas natural comprimido (GNC).
- El Grupo Gas Natural inicia la construcción de una central de ciclo combinado de 1.200 MW en Cartagena (Murcia).

El Grupo Gas Natural es consciente de la preocupación que existe en la sociedad en relación con el Gobierno Corporativo de las empresas. Por ello, y en cumplimiento de la Orden ECO 3722/2003 de 26 de diciembre, ha editado el Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente a 2003.

El Informe Anual de Gobierno Corporativo está disponible a través de la página *web* del Grupo Gas Natural: [www.gasnatural.com](http://www.gasnatural.com), y también en formato impreso.

Asimismo, el Consejo de Administración aprobó incorporar en la *web* corporativa de la compañía toda aquella información relevante para el accionista, en línea con las recomendaciones contenidas en el Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas.

Por otra parte, el Consejo de Administración presentará en la Junta General de Accionistas el Informe Anual de Actividades de la Comisión de Auditoría y Control, en el que se incluyen las funciones de esta Comisión y sus principales actividades durante el ejercicio 2003.

Los principios que rigen el gobierno de la sociedad se establecen en los Estatutos Sociales, y en la normativa aplicable a las sociedades anónimas cotizadas en Bolsa.

Además, el Consejo de Administración aprobó el 29 de julio de 2003 el Código Interno de Conducta de Gas Natural s.d.g. en materias relativas a los mercados de valores, que supone el compromiso de garantizar la mayor transparencia en todas las actuaciones realizadas por la compañía que puedan afectar a los mercados bursátiles y proporcionar así una mayor seguridad a todos los inversores.

También, hay que destacar que el Consejo de Administración de 24 de marzo de 2004, aprobó el Reglamento del Consejo de Administración y sus comisiones, así como la propuesta de Reglamento de la Junta General de Accionistas que se presentará a la aprobación de la Junta de 14 de abril de 2004.

Los principales órganos de gobierno de la compañía son el Consejo de Administración, la Comisión Ejecutiva, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, la Comisión de Auditoría y Control y el Comité de Dirección.

	Consejo de Administración	Comisión Ejecutiva	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Comisión de Auditoría y Control	Naturaleza del cargo
Presidente	D. Antonio Brufau Niubó	Presidente	Presidente		Dominical
Consejero Delegado	D. Enrique Locutura Rupérez	Vocal			Dominical
Vocal	D. Enrique Alcántara-García Irazoqui		Vocal		Dominical
Vocal	D. Narcís Barceló Estrany				Independiente
Vocal	D. Ramón Blanco Balín	Vocal	Vocal		Dominical
Vocal	D. Santiago Cobo Cobo	Vocal			Independiente
Vocal	D. Salvador Gabarró Serra	Vocal		Vocal	Dominical
Vocal	D. José María Goya Laza				Independiente
Vocal	D. Emiliano López Atxurra				Independiente
Vocal	D. Carlos Losada Marrodán	Vocal			Independiente
Vocal	D. Fernando Ramírez Mazarredo	Vocal		Vocal	Dominical
Vocal	D. Miguel Ángel Remón Gil	Vocal	Vocal	Presidente	Dominical
Vocal	D. Leopoldo Rodés Castañé				Independiente
Vocal	D. Juan Sancho Rof				Dominical
Vocal	D. José Vilarasau Salat				Dominical
Vocal	D. Gregorio Villalabeitia Galarraga			Vocal	Dominical
Vocal	Caixa d'Estalvis de Catalunya Representada por D. José María Loza Xuriach				Dominical
Secretario no Consejero	D. Mariano Martín Rosado	Secretario			
Vicesecretario no Consejero	D. Felipe Cañellas Vilalta	Vicesecretario			

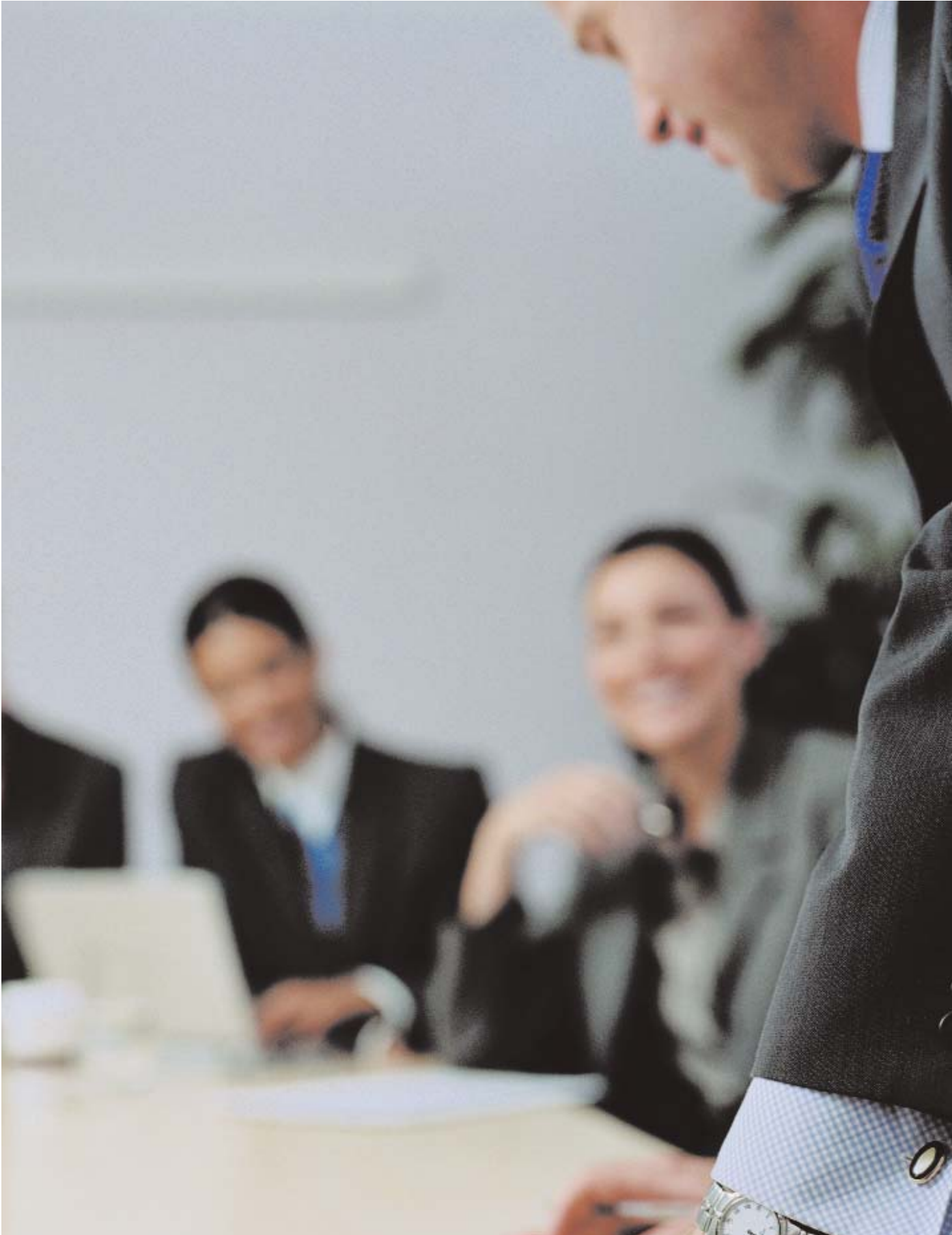




## Comité de Dirección

---

- |  |   |
|--|---|
| 01 <b>Consejero Delegado</b><br>D. Enrique Locutura Rupérez                            | 12 <b>Director Corporativo de Relaciones Externas</b><br>D. Jaime Giró Ribas                                      |
| 02 <b>Director General de Nuevos Negocios</b><br>D. Andrés Arregui Giménez             | 13 <b>Director Corporativo de Tecnología, Medio Ambiente, Calidad y Seguridad</b><br>D. Antonio Llardén Carratalá |
| 03 <b>Director General de Gas Natural Distribución</b><br>D. Ramón de Luis Serrano     | 14 <b>Director Corporativo Jurídico</b><br>D. Mariano Martín Rosado   |
| 04 <b>Director General de Comercialización España</b><br>D. Joan Saurina Gispert       | 15 <b>Director Corporativo de Ingeniería y Compras</b><br>D. Juan Pujol Nogué                                     |
| 05 <b>Director General Internacional</b><br>D. Alberto Toca Gutiérrez-Colomer          |   |
| 06 <b>Director General de Aprovisionamientos</b><br>D. Carlos Torralba Gallego         |   |
| 07 <b>Director Corporativo Financiero</b><br>D. Carlos J. Álvarez Fernández            |   |
| 08 <b>Director Corporativo de Planificación</b><br>D. José María Egea Krauel           |   |
| 09 <b>Director Corporativo e-Business</b><br>D. Pedro A. Fábregas Vidal                |   |
| 10 <b>Director Corporativo de Sistemas de Información</b><br>D. Andrés García Guerrero |   |
| 11 <b>Director Corporativo de Recursos Humanos</b><br>D. Francisco J. Gea Barberá      |   |



## Gestión Corporativa

Recursos Humanos	020
Medio Ambiente	023
Innovación Tecnológica	025
Calidad	027
<i>e-Business</i>	028
Compromiso con la sociedad	029
Gestión Económico Financiera	034
Auditoría Interna	035

La política de Recursos Humanos del Grupo Gas Natural se define en coherencia con la Misión, Visión y Valores corporativos, y está orientada a promover un entorno de trabajo respetuoso con los empleados en el que se potencie y facilite su formación, crecimiento y desarrollo profesional.

## Recursos Humanos

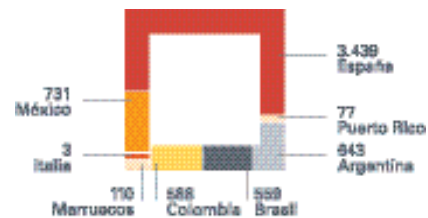
Durante 2003 se establecieron las bases para aumentar la implicación de los empleados en la aplicación de la Misión, Visión y Valores de la empresa, proyecto que se terminará de implantar en el año 2004.

Por otra parte, dentro del nuevo marco de negocio del Grupo y del proceso de liberalización del sector energético, la política de Recursos Humanos del Grupo Gas Natural se dirige a atraer, motivar y retener a las personas capaces de liderar proyectos y de asumir nuevos retos y actividades del negocio.

El Grupo Gas Natural considera a sus empleados como el valor más importante para hacer crecer a la compañía y, por este motivo, se esfuerza por aplicar una política de Recursos Humanos orientada a conseguir el compromiso y motivación de su equipo, fomentando su desarrollo y crecimiento profesional y estableciendo sistemas de gestión que permitan aprovechar al máximo las capacidades y el potencial de los empleados.

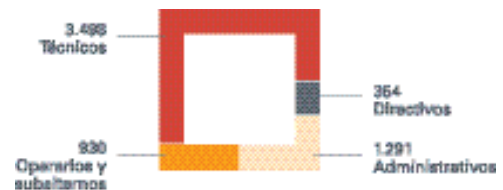
Desde el punto de vista de organización, durante 2003 se continuó potenciando el desarrollo de estructuras organizativas más flexibles, sistemas de gestión más ágiles, con enfoque multiservicio y con gran capacidad para asimilar los cambios. Todo ello se tradujo en importantes cambios organizativos y adaptaciones de la estructura con nuevos modelos organizativos.

### Distribución de la plantilla por países (a 31 de diciembre de 2003)



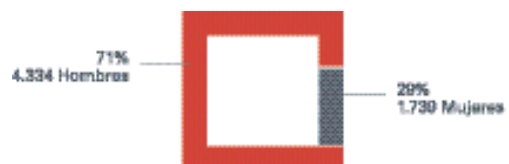
Total: 6.150

### Distribución de la plantilla por niveles organizativos\*



\* No incluye datos de la plantilla de Ecoeléctrica de Puerto Rico.

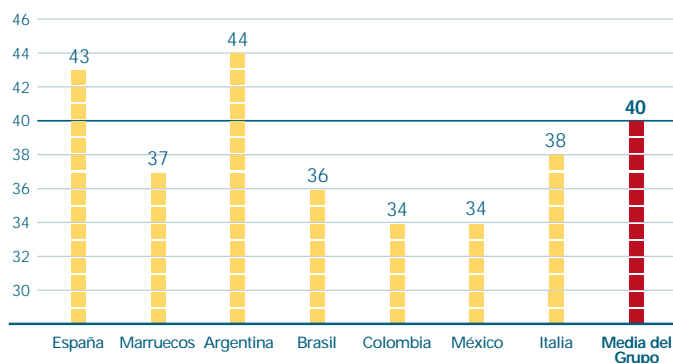
### Distribución de la plantilla por sexos\*



\* No incluye datos de la plantilla de Ecoeléctrica de Puerto Rico.



### Edad media de la plantilla\*



\* No incluye datos de la plantilla de Ecoeléctrica de Puerto Rico.

### Formación y desarrollo

Con carácter anual, se define y desarrolla un plan de formación que responde a las necesidades formativas de toda la organización, y contempla todas las áreas de conocimiento de la empresa.

Durante 2003 se realizaron un total de 2.229 cursos, con una participación de 18.918 asistentes, y 165.168 horas de formación.

El área de formación que contó con un mayor número de participantes (26%) fue la de informática de gestión, dedicada a la homologación de sistemas de gestión en el Grupo, seguida por el área de calidad y medio ambiente (20%), que tuvo una gran relevancia durante el año 2003.

### Actividades de formación 2003\*

	Cursos	Asistentes	Horas	Plantilla	Horas/ Empleado
España	1.071	9.094	95.698	3.439	28
Argentina	306	1.691	12.937	643	20
Brasil	279	2.602	17.647	559	32
Colombia	64	980	10.414	588	18
México	470	4.316	24.750	731	34
Marruecos	37	230	3.597	110	33
Italia	2	5	125	3	42
<b>Totales</b>	<b>2.229</b>	<b>18.918</b>	<b>165.168</b>	<b>6.073</b>	<b>27</b>

\* No incluye datos de la plantilla de Ecoeléctrica de Puerto Rico.

Por otra parte, existe un portal corporativo para el empleado, NaturalNet, que funciona como un canal interactivo de comunicación, desde el que las personas que trabajan en el Grupo pueden informarse sobre las principales áreas de conocimiento requeridas en la empresa, realizar gestiones relativas a su formación, evaluación, solicitudes, consultas sobre datos de nómina, comunicados, nombramientos, avisos y noticias del sector.

Asimismo, hay que destacar el lanzamiento de la plataforma de formación *on line*, Acerca, que proporciona todos los recursos formativos, manuales electrónicos, guías rápidas o cursos *e-learning*, y que funciona como un campus virtual de formación a través de NaturalNet. Desde este sistema, los empleados pueden solicitar y gestionar los cursos previstos en los planes de formación planteados para cada empleado.

Durante 2003 se añadieron nuevos contenidos en NaturalNet. Asimismo, se habilitaron nuevos espacios y comunidades virtuales de intercambio de información, aumentando considerablemente el número de empleados que utilizan estos servicios.



Otra de las actuaciones realizadas durante 2003 fue el rediseño del sistema de Dirección por Objetivos y Evaluación del Desempeño, desde el que se definen y evalúan los objetivos planteados para cada Dirección, Unidad o persona, para obtener una mayor eficacia en la gestión de objetivos corporativos, optimizando las herramientas informáticas de apoyo y modificando la metodología del proceso.

Asimismo, se puso en marcha un proyecto de estudio de clima organizacional, con la finalidad de conocer mejor las percepciones y opiniones de los empleados y poder gestionar más eficazmente los factores clave que afectan al clima organizativo. Para ello, se ha diseñado una Encuesta de Clima Organizativo (ECO) que se ha aplicado inicialmente en Argentina, México y Marruecos.

También se ha continuado desarrollando el Plan de Comunicación Interna, que pretende dar respuesta a las necesidades de comunicación de los empleados, facilitando la difusión de la estrategia y objetivos corporativos.

Igualmente, se potenciaron los intercambios de profesionales entre las diferentes empresas del Grupo, con el objetivo de favorecer el aprendizaje intercultural y la integración de las distintas formas de hacer, y para ampliar la dimensión sociocultural y la visión global de la empresa.

### Relaciones laborales

Durante el año 2003 se firmaron los convenios colectivos de las sociedades Gas Natural Cantabria, Gas Natural Murcia, Gas Natural Rioja y Gas Natural Castilla y León. Asimismo, se firmó un acuerdo con la representación de los trabajadores sobre la reorganización de los Servicios Técnicos de Cataluña de Gas Natural SDG, y se realizaron las primeras elecciones sindicales en Gas Natural Comercializadora.

Por otra parte, en el ámbito internacional, se firmaron los convenios colectivos de Gas Natural BAN (Argentina), CEG (Brasil), Administradora de Servicios Energía y Sistemas Administración y Servicios (México), y se realizaron las primeras elecciones sindicales en Metragaz (Marruecos).

**La progresiva utilización del gas natural para la generación de electricidad, junto a las energías renovables, es la mejor manera de cumplir el Protocolo de Kioto y mantener, al mismo tiempo, el desarrollo económico y social.**

## Medio Ambiente

Durante 2003, el Grupo Gas Natural continuó avanzando en el proceso de desarrollo e implantación de su Sistema de Gestión Medioambiental (SIGMA), con el objetivo de contribuir a la protección del entorno. Además, realizó una inversión de cerca de 25 millones de euros para la realización de actuaciones relacionadas con la protección del medio ambiente.

Asimismo, siguiendo las directrices de la Unión Europea, el Grupo Gas Natural continuó impulsando el uso del gas natural en diversas aplicaciones así como la construcción de nuevas centrales de ciclo combinado e instalaciones de cogeneración, con el objetivo de contribuir a la reducción de las emisiones de efecto invernadero.

La utilización del gas natural para la generación de electricidad en centrales de ciclo combinado y en sistemas de generación distribuida, está considerada como una de las más eficientes y económicas en el campo de la generación, y cuenta con indudables ventajas tecnológicas y medioambientales reconocidas a nivel mundial.

La progresiva utilización del gas natural para la generación de electricidad en centrales de ciclo combinado y en sistemas de generación distribuida, junto con una mayor utilización de las energías renovables, es la mejor manera de hacer posible los compromisos previstos en el Protocolo de Kioto para reducir las emisiones de efecto invernadero, sin que ello afecte el desarrollo económico y social, y en consonancia con las previsiones de crecimiento de la demanda energética elaboradas por el Gobierno.

El Grupo Gas Natural fue pionero en España en aplicar las ventajas de la utilización del gas natural en la generación de electricidad y, por ello, desde hace varios años está desarrollando su uso en plantas de cogeneración y en centrales de ciclo combinado.

En este sentido, el Grupo Gas Natural cuenta actualmente con dos centrales de ciclo combinado en San Roque (Cádiz) y Sant Adrià de Besòs (Barcelona), de 400 MW cada una, y está realizando un importante esfuerzo inversor en nuevas centrales de este tipo, ya que constituyen la mejor tecnología para generar electricidad a partir de energías fósiles, así como para sustituir centrales térmicas de generación eléctrica, menos eficientes y con mayores emisiones de CO<sub>2</sub> por unidad de energía eléctrica producida.

Actualmente, el Grupo Gas Natural está construyendo una nueva central de ciclo combinado de 800 MW en Arrúbal (La Rioja), y otra de 1.200 MW en Cartagena (Murcia). Asimismo, ha obtenido la Declaración de Impacto Ambiental para la construcción de otra central de 800 MW en La Plana del Vent (Tarragona).

Por otra parte, ha realizado el Estudio de Impacto Ambiental y solicitado la Declaración de Impacto Ambiental para la construcción de otras dos plantas, una en el Puerto de Barcelona y otra en la provincia de Málaga.



Asimismo, el Grupo Gas Natural está impulsando la implantación de sistemas de cogeneración, de acuerdo con los principios establecidos por la Comisión de la Unión Europea en su comunicación al Consejo y al Parlamento de 24 de enero de 2001, ya que con estos sistemas de generación combinada de calor y electricidad se valorizan los excedentes térmicos que se producen en la generación convencional de electricidad, a la vez que ofrecen la posibilidad de aumentar la eficiencia energética por disminución del consumo de energía primaria.

Durante 2003, el Grupo Gas Natural participó en 23 instalaciones de cogeneración. Los proyectos más relevantes desde la óptica medioambiental están relacionados con el tratamiento de purines (participaciones con las empresas: La Andaya, Tracjusa y Sociedad de Tratamiento Hornillos) y de fangos (Tramfang).

Igualmente, participó en un proyecto para desarrollar la producción y utilización de hidrógeno, generado a partir de gas natural, en automoción, así como en otro proyecto para potenciar la utilización de sistemas de generación eléctrica distribuida, a partir de gas natural.

Por otra parte, muchas de las actividades de patrocinio y acción social realizadas por el Grupo Gas Natural durante 2003 tuvieron como objetivo concienciar a la sociedad en materia de medio ambiente y sobre la protección del entorno.

Para ello, a través de la Fundación Gas Natural, desarrolló diversas actuaciones en esta línea, como la realización de seminarios y la edición de varias publicaciones, y puso en marcha diversos proyectos para la protección del medio ambiente. Entre estos proyectos destacan la colaboración con la Junta de Castilla y León para el desarrollo del programa "Parques Naturales de Castilla y León"; y la colaboración con el Gobierno de México en el proyecto de "Acondicionamiento del Parque Ecológico Nevado de Toluca".

Asimismo, el Grupo Gas Natural siguió potenciando el desarrollo de sus propios equipos profesionales en materia de medio ambiente. Durante 2003, se efectuaron un total de 242 programas de formación relacionados con el medio ambiente, en el que participaron 2.879 empleados, sumando cerca de 10.000 horas de formación.



**Las actividades de innovación tecnológica del Grupo Gas Natural se centran en el desarrollo y la aplicación de tecnologías orientadas a la mejora y a la protección del medio ambiente.**

## Innovación Tecnológica

En el marco de la política energética y medioambiental de la Unión Europea y de los propios objetivos del Grupo Gas Natural, durante 2003 las actividades de innovación tecnológica se centraron en el desarrollo y la aplicación de tecnologías orientadas a la mejora de la eficiencia energética de los procesos y a la protección del medio ambiente.

Una de las actividades a las que se dedicó especial atención fue al aprovechamiento de la energía solar-térmica con apoyo de gas natural para la producción de agua caliente sanitaria en el sector residencial.

Esta línea de trabajo, ya iniciada en el ejercicio anterior, tiene por objeto facilitar la implementación de las Ordenanzas Municipales de las poblaciones en las que se contempla la instalación de paneles de captación solar en los nuevos edificios y en la rehabilitación de los antiguos para atender las necesidades de agua caliente sanitaria.

Para ello, se elaboró un Manual con las soluciones técnicas y el diseño sistematizado de instalaciones, como soporte a los profesionales involucrados en estas tareas. Asimismo, se colaboró con fabricantes de aparatos para adaptarlos a las condiciones de funcionamiento de estas instalaciones.

En el campo de la generación eléctrica distribuida, durante 2003 se realizó el proyecto de instalación de una micro-turbina de gas de 100 kWe en el edificio del Grupo Gas Natural situado en Montigalà (Badalona). La electricidad generada mediante la turbina se utilizará para dar servicio al propio edificio, en tanto que el calor recuperado de los gases de escape se empleará para suministrar en invierno agua caliente para la calefacción del Centro de Enseñanza Infantil y Primaria "Planas i Casals", situado en sus proximidades, y en verano, para la instalación de refrigeración del edificio mediante una máquina de absorción. La instalación se encuentra en fase de pruebas y está prevista su puesta en marcha a mediados de 2004. Con esta técnica, se pueden alcanzar rendimientos globales del orden del 80% respecto a la energía primaria. Durante este año, además, se han iniciado numerosos análisis de viabilidad de energía distribuida.

Asimismo, se concluyó el desarrollo del *software* WinDES, una herramienta que permite sistematizar el análisis de viabilidad de sistemas energéticos de distrito, a partir de la generación eléctrica y térmica combinada y próxima a los edificios y puntos de consumo. Este *software* permite un análisis global que integra todo el proceso, desde la estimación de demandas energéticas, pasando por el diseño de las plantas de generación y la red de distribución o la elaboración de balances energéticos o medioambientales, hasta el estudio de rentabilidad y riesgo de la inversión.

Por otra parte, se continuó potenciando el uso del gas natural como combustible en automoción, alcanzándose, a final de 2003, un parque de más de 700 unidades, entre vehículos destinados al transporte de viajeros y otros servicios urbanos en diferentes ciudades españolas.



En este mismo campo, en abril de 2003, se puso en servicio la planta de generación de hidrógeno de alta pureza a partir del reformado de gas natural, para suministrar a varios autobuses, –equipados con pila de combustible–, de la Empresa Municipal de Transportes de Madrid. Este proyecto, realizado en colaboración con Repsol YPF y Air Liquide, se engloba dentro de los proyectos europeos denominados CUTE (Clean Urban Transport for Europe) y CityCell, promovidos por la Unión Europea.

Dentro del ámbito de la mejora de la seguridad, y con el objetivo de reducir el riesgo de intoxicaciones por monóxido de carbono cuando se produce una inadecuada combustión o evacuación en calderas o calentadores, se realizó un estudio para valorar las causas y condiciones en las que se producen situaciones de riesgo en un entorno doméstico, y se desarrolló un dispositivo que permite inhibir temporalmente el funcionamiento del aparato hasta que pueda garantizarse su correcta operación. Este dispositivo está basado en la integración del nivel de monóxido de carbono en el ambiente y la actuación sobre la caldera o calentador, sin necesidad de intervención en el interior del aparato para facilitar y generalizar su instalación.

En el área de la distribución, prosiguió la colaboración con otras compañías gasistas europeas para desarrollar tuberías plásticas capaces de trabajar hasta 16 bar en sustitución de tuberías de acero. El objetivo de este proyecto es reducir los costes de canalización y definir nuevas técnicas de aprovechamiento y aporte de tierras en zanja, que reduzcan el impacto ambiental en el proceso de tendido de las redes de gas en distribuciones urbanas.

Asimismo, prosiguió la colaboración en el proyecto internacional para desarrollar un medidor integrado de consumos de gas en unidades de energía mediante técnica láser.

En el ámbito internacional, el Grupo Gas Natural continuó colaborando con diversas entidades, como son el Grupo Europeo de Investigación Gasista (GERG) y la Unión Internacional de la Industria del Gas (IGU). En relación con esta última organización, cabe destacar que en el mes de junio de 2003 tuvo lugar en Tokio el 22 Congreso Mundial del Gas, en el que el Grupo Gas Natural presentó cuatro comunicaciones relacionadas con proyectos desarrollados por su Dirección de Tecnología y Medio Ambiente, algunos de ellos en colaboración con otras empresas, institutos o universidades. Las comunicaciones presentadas estuvieron relacionadas con los temas de diseño de infraestructuras para la generación y distribución de energía de distrito; reformado en pequeña escala de gas natural para la producción de hidrógeno; mejora de la eficiencia energética de secaderos verticales para la industria cerámica; y sensores integrados de metano y gases de combustión.

**El Grupo Gas Natural ha puesto en marcha un Plan Estratégico de Calidad para el período 2004-2008, con el objetivo de lograr mejoras importantes en distintas actividades relacionadas con la calidad.**

## Calidad

El Grupo Gas Natural ha dedicado siempre una gran atención a la calidad. Por ello, ya en 1998 puso en marcha un Plan de Calidad, centrado fundamentalmente en dos líneas de trabajo: la medición de la calidad de servicio y la obtención de las certificaciones ISO 9000 para la mayoría de las empresas del Grupo.

Además, en 2001 realizó una primera autoevaluación, de acuerdo con los criterios del modelo de excelencia empresarial de la European Foundation for Quality Management (EFQM), que permitió obtener diversas propuestas para mejorar la gestión de la calidad.

Actualmente, todas las empresas del Grupo Gas Natural en España cuentan con la certificación de calidad ISO 9001:2000 y disponen de los parámetros especificados por este sistema para controlar la calidad de todos sus procesos.

Siguiendo la política de calidad del Grupo, en el ámbito internacional también se han puesto en marcha distintas iniciativas con el objetivo de mejorar los sistemas de calidad, y realizar un adecuado seguimiento y control.

Además, el Grupo Gas Natural ha puesto en marcha diversos mecanismos de control que permiten conocer el nivel de satisfacción de sus clientes y tener en cuenta sus opiniones y sugerencias, con el fin de introducir los cambios y mejoras necesarios para adaptarse permanentemente a sus necesidades.

En este sentido, durante el año 2003 el Grupo Gas Natural continuó desarrollando en España un proceso de medición continua del grado de satisfacción de los clientes con los servicios prestados, así como de los principales motivos de insatisfacción y de las sugerencias de mejora.

Globalmente, todos los procesos medidos tuvieron una evolución positiva, ya que aumentó el número de clientes que se declaraban satisfechos o muy satisfechos, (91,2%) y descendió el número de clientes que se mostraban neutrales (6,7%) y los insatisfechos (2,1%).

Asimismo, las encuestas de satisfacción realizadas entre los clientes del Grupo Gas Natural en Argentina, Brasil, Colombia y México, también dieron como resultado unos elevados niveles de satisfacción.

Por otra parte, y de acuerdo con la Política de Calidad que existe en el Grupo Gas Natural, todas sus empresas deben mejorar continuamente la eficacia de su Sistema de Gestión de Calidad. En este sentido, el Grupo ha puesto en marcha un Plan Estratégico de Calidad para el período 2004-2008, con el objetivo de lograr mejoras importantes en distintas actividades.

**La actividad desarrollada a través de los diferentes portales y web del Grupo Gas Natural se incrementó en un 81%, en comparación con el año 2002.**

## *e-Business*

Durante 2003 el Grupo Gas Natural siguió potenciando las actividades del área de *e-Business*, con el objetivo de facilitar la relación y comunicación entre diferentes colectivos que constituyen partes interesadas en la actividad de la empresa, mediante la aplicación de una tecnología ágil, económica y de acceso global, creando espacios especializados de contacto e interacción.

En este sentido, la actividad desarrollada a través de los diferentes portales y *web* del Grupo Gas Natural, calculada en función del número de páginas servidas, se incrementó en un 81% en comparación con el año 2002.

En concreto, el número de clientes registrados en el Portal Gas Natural, que tiene como objetivo facilitar la relación con los clientes a través de Internet, se multiplicó por dos respecto al año anterior, y el número de transacciones realizadas se multiplicó por tres.

Además, a lo largo del año se crearon espacios específicos para Pymes y grandes clientes, y se desarrolló una nueva Oficina Virtual. Asimismo, se comenzó a difundir una *newsletter* electrónica para los clientes registrados en el portal, con las últimas novedades y ofertas de productos y servicios del Grupo.

También se actualizó la *web* corporativa, que constituye una de las plataformas de comunicación institucional con distintos grupos y ámbitos especializados, como son accionistas o medios de comunicación, y que según Financial Times/Hallvarsson & Hallvarsson, es la segunda mejor *web* corporativa de España.

El número de empresas instaladoras registradas en el Portal del Instalador se multiplicó por cuatro, y el número de páginas servidas por quince. Este Portal, que pretende convertirse en el portal de referencia para la prestación de servicios al sector de los instaladores, durante 2003 fue considerada la mejor *web* de servicios B2B de España por Expansión/IBM, y obtuvo el Premio Cambrescat Internacional a la mejor iniciativa B2B, concedido por el Consejo de Cámaras de Comercio de Cataluña.

Durante 2003 también se puso en marcha el Portal del Proveedor, que permite a los proveedores adscritos a esta iniciativa realizar un seguimiento de la situación y condiciones de sus trabajos, subastas electrónicas y estado de sus facturas.

El importe de las subastas de compras del Grupo Gas Natural realizadas por Internet alcanzó los 168 millones de euros, doblando las cifras del año 2002. Esta modalidad de compras obtuvo el premio Tecnet 2004 al mejor proyecto realizado en Internet concedido por "La Guía de Internet y de las nuevas tecnologías".

Por otra parte, el portal corporativo interno del Grupo Gas Natural, NaturalNet, que tiene como objetivo facilitar la comunicación interna y servir de espacio de trabajo para las personas del Grupo, multiplicó por seis el número de páginas servidas durante 2003. Además se desarrollaron nuevos espacios de trabajo en grupo y se integró una nueva plataforma de *e-learning*.

**El Grupo Gas Natural entiende su compromiso con la sociedad como la respuesta a la responsabilidad económica, social y medioambiental que los ciudadanos exigen y esperan de las empresas que, además de ser empresas grandes, son también grandes empresas.**

## Compromiso con la sociedad

Durante 2003, el Grupo Gas Natural continuó realizando numerosas actividades de patrocinio y desarrollando un amplio programa de acción social. Asimismo, siguió potenciando la labor de la Fundación Gas Natural, institución que dirige sus actuaciones a sensibilizar a la sociedad en la protección y mejora del medio ambiente y reforzar la estrategia empresarial del Grupo en relación con el desarrollo sostenible.

En este sentido, el Grupo Gas Natural publica anualmente un Informe de Responsabilidad Corporativa, elaborado de acuerdo con los requisitos de Global Reporting Initiative, que está disponible a través de su página *web*: [www.gasnatural.com](http://www.gasnatural.com), y también en formato impreso, e incluye información detallada de todas sus actuaciones en materia de responsabilidad social.

### Patrocinios

En el ámbito de las acciones de patrocinio social y cultural realizadas en España durante 2003, el Grupo Gas Natural participó, junto con el Ayuntamiento de Barcelona, en el proyecto de iluminación del Barrio Gótico de la ciudad con farolas de gas.

Asimismo, el Grupo firmó un convenio con la Xunta de Galicia para colaborar en la celebración del Año Xacobeo, y apoyó también a la Fundación San Millán de la Cogolla, dedicada a la promoción de la lengua castellana y a los monasterios en los que quedó registrado su nacimiento en forma de glosas. Asimismo, participó con Patrimonio Nacional en las tareas de restauración de los históricos jardines de la Quinta del Duque de Arco.

El Grupo Gas Natural realizó una gran labor de difusión del arte a través de su colaboración con el Museo Nacional de Arte de Cataluña, el Museo de Arte Contemporáneo de Barcelona, la Real Asociación de Amigos del Museo Nacional Centro de Arte Reina Sofía y la Fundación Amigos del Museo del Prado.

Por otro lado, también dedicó una especial atención a la música clásica. Durante 2003 mantuvo un compromiso de colaboración con diferentes fundaciones, como las del Teatro Real de Madrid, Gran Teatro del Liceu y Orfeo Catalá-Palau de la Música, y patrocinó los Ciclos Musicales de la Comunidad de Madrid y los Conciertos de la Naturaleza celebrados en Barcelona y Santander.

Igualmente, patrocinó conciertos de música clásica en Navarra y en Torroella de Montgrí (Girona), así como el concierto inaugural del IX Festival Internacional de la Música de Toledo y el ciclo de conciertos Compostela Festival, celebrado en Santiago de Compostela con motivo de las fiestas del Apóstol.

Con el objetivo de impulsar la difusión de representaciones teatrales, el Grupo Gas Natural patrocinó una obra teatral en el Centro de Artes Escénicas de Salamanca.

También continuó fomentando la edición de libros y otras publicaciones. Como cada año, el Grupo Gas Natural editó un libro sobre el patrimonio cultural y natural de uno de los países donde tiene presencia empresarial. En 2003 publicó el libro "Qatar, patrimonio cultural y natural" y patrocinó la serie de fotografías "Imágenes de Pasión", distribuidas a través de El Diario de León.

Igualmente, participó en la publicación del libro "Què pensa Pere Duran Farell", de Joaquim Maluquer, y por otro lado, junto con el Instituto de la Comunicación de la Universidad Autónoma de Barcelona (INCOM), elaboró un informe que describe y analiza los diversos campos que configuran el sector de la comunicación en Cataluña.



A lo largo de 2003, el Grupo desarrolló diversas actuaciones dirigidas a proteger el entorno. En este sentido, suscribió un acuerdo con la Fundación Doñana 21, en virtud del cual se incorporó como entidad colaboradora al Foro Empresarial de Desarrollo Sostenible de Andalucía.

En esta línea, el Grupo Gas Natural fue uno de los patrocinadores de la primera convocatoria de los Premios de Excelencia Ambiental del Ayuntamiento de Murcia, y patrocinó el proyecto de construcción de las primeras viviendas ecológicas de la Comunidad de Castilla y León.

Gas Natural sdc patrocinó el I Premio "Azulejos de España" de arquitectura e interiorismo organizado por ASCER (Asociación Española de Fabricantes de Azulejos y Pavimentos Cerámicos).

El Grupo Gas Natural también desarrolla una importante actividad de patrocinio en otros países donde operan sus empresas.

En Argentina, Gas Natural BAN participó en la Exposición de Equipamiento y Tecnología del Transporte Automotor de Pasajeros y del Autotransporte de Carga, Expotrade 2003, con el objetivo de impulsar la utilización del gas natural vehicular.

En Brasil, las compañías CEG y CEG Rio patrocinaron el mayor festival gastronómico de Río de Janeiro, "Degusta Rio".

Por otra parte, Gas Natural sps patrocinó un encuentro organizado por el Centro de las Industrias del Estado de São Paulo (CIESP), con motivo del Día de la Industria, en el que se hizo una demostración de las distintas aplicaciones del gas natural.

En Colombia, Gas Natural ESP firmó un convenio con el Museo Botero-Casa de la Moneda, por el que patrocinó la sala interactiva dedicada a la obra del artista Fernando Botero.

Asimismo, Gas Natural ESP patrocinó diferentes salas de exposiciones del Museo Nacional y del Museo de Arte Moderno de Bogotá. Igualmente, Gas Natural ESP firmó diferentes convenios de colaboración con el Teatro Municipal Jorge Eliécer Gaitán y con el Teatro Nacional.

En México, Gas Natural México patrocinó un festival musical en la ciudad de Aguascalientes, con el fin de promocionar el uso de gas natural en esta ciudad.

### Acción social

La responsabilidad social del Grupo Gas Natural en las áreas en las que opera, es parte fundamental de la compañía. Durante 2003 desarrolló proyectos de colaboración con diversas entidades de carácter humanitario, así como diferentes iniciativas dirigidas a la educación y a la protección del medio ambiente. En este sentido, Gas Natural sdc se incorporó al Foro de Reputación Corporativa junto a otras importantes empresas.

Asimismo, puso en marcha la iniciativa educativa "El gas natural, la energía del siglo XXI", que se realiza en España a través de su portal en Internet y que permite a los alumnos de diferentes centros educativos trabajar en un mismo proyecto.

En esta línea, en colaboración con Aula Móvil, el Grupo desarrolló también el programa "El gas natural y el medio ambiente", por el que monitores especializados visitaron centros escolares de Primaria y Bachillerato para dar a conocer las ventajas del gas natural.

En colaboración con la Fundación Cooperera, el Grupo desarrolló la I Olimpiada Solidaria Juvenil de Estudio: "Si estudias, cooperas con África" con la finalidad de construir una escuela en Angola.



Asimismo, el Grupo Gas Natural financió becas de estudios en colaboración con diferentes entidades, como la Universitat Autònoma de Barcelona, el Instituto de Economía y Empresa Ignasi Villalonga, y la Fundación Carolina.

En colaboración con Médicos del Mundo, el Grupo Gas Natural editó un libro de cuentos infantiles para sensibilizar a la sociedad en general y a la población infantil en particular, sobre la importancia de la ayuda humanitaria en los países subdesarrollados.

Gas Natural spc colaboró con la Fundación Real Madrid, prestando su ayuda a veinte niños argelinos afectados por el terremoto que sufrió su país, y cooperó con la empresa argelina Sonatrach en la ayuda económica a los damnificados por el terremoto.

Un año más, el Grupo colaboró en la campaña de captación de voluntarios de la Cruz Roja, y con la Fundación Privada Femarec en la creación de puestos de trabajo para personas con minusvalías psíquicas o físicas.

Con el fin de ayudar a emigrantes gallegos, el Grupo Gas Natural cooperó con la Fundación Galicia Emigración. También, colaboró con la asociación Grup d'Entitats Catalanes de la Família en actividades dirigidas a la defensa y protección de la familia.

Por otro lado, el Grupo Gas Natural donó a Cáritas el importe que cada año destinaba a las tradicionales felicitaciones de Navidad. La aportación económica de la compañía se destinó a las personas sin hogar, iniciativa a la que se sumaron las filiales del Grupo en Latinoamérica. Además, el Grupo Gas Natural continuó prestando su apoyo a otras entidades sin ánimo de lucro que colaboran con los más desfavorecidos de la sociedad.

El Grupo también llevó a cabo una intensa labor de acción social en los distintos países de Latinoamérica en los que está presente:

En Argentina, Gas Natural BAN continuó desarrollando un programa de voluntariado corporativo, destinado a promover grupos de voluntarios entre sus empleados. La Cámara de Comercio de los Estados Unidos en Argentina otorgó una Mención Honorífica a este programa.

Gas Natural BAN continuó desarrollando el programa educativo para niños "El gas en la escuela", y en colaboración con la Fundación Proyecto Padres, Collegium Musicum y la Fundación Ortega y Gasset, otorgó becas y organizó talleres para niños de escasos recursos o con problemas de discapacidad.

En Brasil, CEG continuó su labor de apoyo a la formación y la preparación de los jóvenes a través del proyecto "Menor aprendiz" y, en colaboración con el Instituto Nacional de Educación de Sordos, ofreció el curso de "Electricista de obras".

Gas Natural sps colaboró en la campaña del abrigo mediante la donación de más de mil mantas a diferentes instituciones benéficas.

Asimismo, CEG y CEG Rio contribuyeron a la alimentación y la asistencia médica a niños de la comunidad de Belford Roxo. Y en apoyo a la comunidad Morro da Providência, donaron una cantidad mensual para cada niño habitante de las favelas de esta zona de Rio de Janeiro. Igualmente, en las comunidades de Cantagalo, Pavão y Pavãozinho, CEG y CEG Rio construyeron un consultorio médico para atender a los alumnos en sus prácticas deportivas y donaron ordenadores que beneficiaron a más de 7.000 escolares.

El Grupo Gas Natural fue uno de los patrocinadores del III Foro Internacional de Microcréditos, organizado por las fundaciones Woman Together y Atrio, que se celebró en Brasil.

**La Fundación Gas Natural realiza una intensa actividad de sensibilización y educación medioambiental en todas aquellas áreas en las que operan las empresas del Grupo Gas Natural.**

En Colombia, 170.000 personas se beneficiaron de los programas de Responsabilidad Social que puso en marcha Gas Natural ESP durante 2003. A través de programas como "Gas con sentido social", "Gas en la Escuela", "Gas Natural cultura y energía para todos" y "Vacaciones Recreativas", niños y jóvenes colombianos pudieron mejorar sus niveles de educación.

Asimismo, Gas Natural ESP puso en marcha un programa de apoyo a la educación en las zonas más desfavorecidas de Bogotá, mediante el cual ayudó a cubrir los gastos de educación de menores de edad.

En México, dentro del programa "Gas Natural en las escuelas", Gas Natural México difundió un vídeo educativo en 750 escuelas de educación Primaria. Por otro lado, a través del Programa "Lazos", Gas Natural México apadrinó la educación de niños de familias de bajos recursos.

### **Fundación Gas Natural**

A lo largo de 2003, la Fundación Gas Natural continuó realizando acciones de sensibilización y educación ambiental en aquellos lugares en los que el Grupo Gas Natural desarrolla su labor con mayor intensidad. Asimismo, apoyó iniciativas de protección o promoción ambiental y contribuyó a crear opinión pública sobre aspectos relacionados con la energía y el medio ambiente.

Para lograr sus objetivos, la Fundación Gas Natural siguió una línea de trabajo consistente en la celebración de seminarios, edición de publicaciones y acciones de promoción ambiental, firma de convenios de colaboración y desarrollo de actividades internacionales en Latinoamérica y en el Magreb.

En España, la Fundación celebró a lo largo del año 2003 un total de ocho seminarios de gestión ambiental en seis Comunidades Autónomas españolas, que abordaron distintas cuestiones referidas al medioambiente, como el cambio climático o la desertificación de los suelos. Para la celebración de los seminarios se elaboraron diversas ponencias que se publicaron en su página *web*.

En esta línea, organizó tres jornadas técnicas que trataron el tema de la edificación sostenible en España.

Por otro lado, la Fundación Gas Natural y la Junta de Andalucía organizaron la primera reunión del Grupo de Trabajo de Gestión Sostenible de la Energía a nivel municipal.

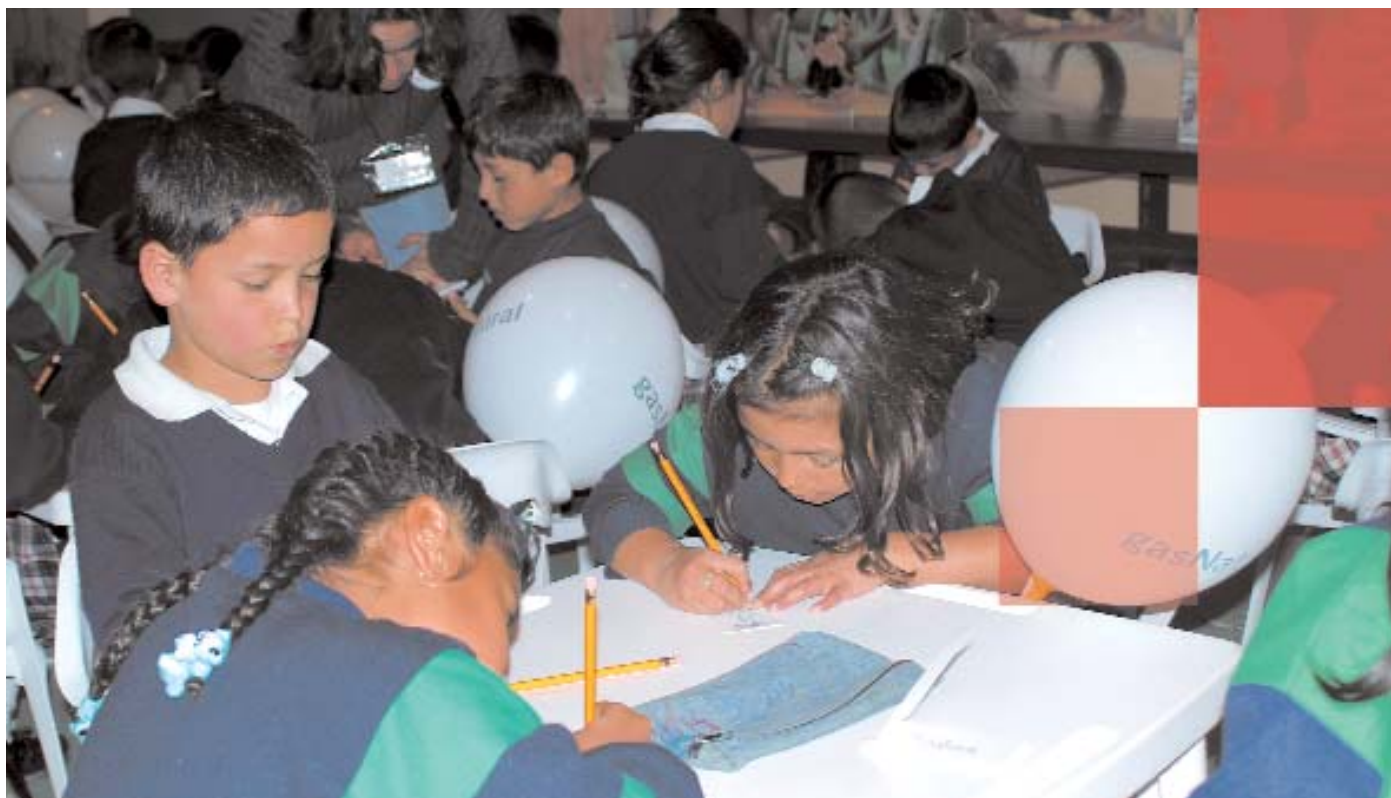
En el marco de los cursos de verano que la Universidad Complutense celebra en El Escorial, la Fundación Gas Natural fue una de las instituciones organizadoras del curso "Ahorro y eficiencia energética en España".

La Fundación Gas Natural continuó su labor de divulgación medioambiental a través de la elaboración de las fichas pedagógicas. Durante 2003, se elaboraron dos nuevas fichas: "El gas natural en automoción" y "El hidrógeno en automoción".

Por otro lado, la Fundación promovió la edición y distribución de dos libros dentro de la colección "Guías técnicas de energía y medio ambiente"; bajo los títulos "Generación eléctrica distribuida" y "La degradación y desertificación de los suelos en España".

Igualmente, se distribuyeron hojas informativas junto a las facturas de consumo de gas enviadas a los clientes del Grupo Gas Natural en Madrid, Cataluña, Castilla y León, Andalucía y La Rioja.





Además, la Fundación finalizó el estudio sobre "Degradación y protección de suelos: situación actual y tendencias. Líneas de actuación en Cataluña".

Por otra parte, la Fundación Gas Natural prosiguió con el patrocinio de la exposición itinerante "Ciudad Viva", que muestra los problemas ambientales de una ciudad en la España de hoy.

En esta línea, la Fundación presentó el portal Ambientum, [www.ambientum.com](http://www.ambientum.com), que posibilita que numerosos ayuntamientos españoles reciban información actualizada sobre la legislación ambiental europea, española y local.

Igualmente, dentro de la *web* del Grupo, la página de la Fundación estuvo plenamente operativa a lo largo de 2003.

Siguiendo la línea de cooperación con los gobiernos autonómicos, la Fundación firmó dos nuevos convenios de colaboración, uno con el Gobierno de La Rioja, y otro con la Generalitat Valenciana.

Asimismo, se continuaron las actividades de colaboración con las diferentes Comunidades Autónomas con las que ya existían acuerdos de colaboración en este sentido, y se sentaron las bases para la firma de un convenio de colaboración con el Gobierno de Navarra a través del Centro de Recursos Ambientales de Navarra.

La Fundación Gas Natural también firmó acuerdos de colaboración con entidades de investigación, como el Consejo Superior de Investigaciones Científicas (CSIC) y continuó con la línea de cooperación abierta con los ayuntamientos de las grandes ciudades españolas, y con las Agencias locales de la Energía.

Por otro lado, la Fundación Gas Natural participó en el primer encuentro sobre "Negocios sostenibles", organizado por la Fundación Entorno, para exponer las experiencias prácticas de las empresas españolas con presencia en Latinoamérica, a la vez que desarrolló numerosas actuaciones de ámbito internacional.

Así, con el patrocinio de la Fundación, Gas Natural BAN continuó desarrollando el "Programa Primera Exportación", que brinda formación técnica y asesoramiento especializado en comercio exterior a Pymes argentinas, y en colaboración con Gas Natural BAN y con el Foro Latinoamericano de Ciencias Ambientales (FLACAM), la Fundación continuó brindando su apoyo al "Programa Postgraduados".

Por otro lado, la Cámara Española de Comercio en Argentina concedió a Gas Natural BAN el premio a la labor social más destacada de las empresas integradas en la Cámara Española de Comercio en la República Argentina.

En Bogotá (Colombia), la Fundación Gas Natural patrocinó el VIII Foro de Educación, celebrado bajo el lema "De la curiosidad a la actitud científica".

Gas Natural México, en colaboración con la Fundación Gas Natural, patrocinó la primera carrera de montaña del Parque Ecológico de Cacalomacán y el acondicionamiento del parque ecológico Nevado de Toluca.

En Marruecos, la Fundación siguió apoyando las actividades del Centro de Formación de Niños Autistas y patrocinó el programa "Autisme", por el que un grupo de profesores marroquíes recibió formación en la Fundación Congost.

**Durante 2003, el Grupo Gas Natural puso en marcha un nuevo modelo de gestión económico financiero, con el objetivo de establecer un sistema de gestión único para todas las empresas del Grupo y para todas las áreas donde opera.**

## Gestión Económico Financiera

El nuevo modelo de gestión económico financiero del Grupo Gas Natural se ha diseñado con el objetivo de que pueda adaptarse fácilmente a los nuevos requerimientos que se produzcan con motivo del crecimiento de las actividades y la entrada en nuevas áreas de negocio. Además, este nuevo modelo se ha desarrollado con el objetivo de lograr una mayor orientación al cliente y a los resultados.

Este modelo abarca los sistemas económico financieros transaccionales, la gestión por actividades, los sistemas de control de gestión e información y el cuadro de mando integral.

Uno de los principales cambios organizativos que incluye el nuevo modelo es la constitución de centros de servicios compartidos para las funciones de contabilidad, administración y tesorería. Estos centros de servicios compartidos se orientan a conseguir economías de escala reduciendo costes. También permiten estandarizar procesos y datos y mejorar la calidad del servicio, así como aplicar las mejores prácticas y la nueva tecnología disponible.

En este último aspecto, destaca el nuevo sistema de tratamiento automático de facturas que permite simplificar y automatizar totalmente los procesos de registro, digitalización, aprobación mediante firma electrónica, contabilización y orden de pago de las facturas de proveedores y acreedores del Grupo.

El nuevo modelo de gestión se sustenta en el plan de sistemas del Grupo con el objetivo de conseguir un sistema económico financiero único para todo el Grupo, sobre tecnología estándar (SAP), eliminando los actuales sistemas complementarios y los propios de algunas de las sociedades del Grupo.

La incorporación de este nuevo modelo ha supuesto la implantación de la versión SAP R/3 Enterprise, que ofrece soporte a la función económico financiera y de compras. También ha supuesto el diseño e implantación de un nuevo centro de documentación que permite capturar la información vinculada a los documentos a través de un *scanner* y de un *software* específico, archivar dicha información como imagen digital a través de un gestor documental, y registrar automáticamente los documentos en SAP R/3.

Asimismo, se han implantado nuevos sistemas de gestión (SAP SEM y SAP BW) que permiten la organización de la información clave para facilitar la toma de decisiones a través de un cuadro de mando del Grupo.

Una vez puesto en marcha el nuevo modelo en España y Marruecos se prevé su implantación inmediata en Italia y México para, a continuación, proseguir la implantación en Argentina, Colombia y Brasil.

**El Grupo Gas Natural ha establecido la actividad de auditoría interna como una función de valoración independiente y objetiva, por lo que la Dirección de Auditoría Interna, que es la responsable de esta tarea, depende directamente de la Comisión de Auditoría y Control de Gas Natural SDG.**

## Auditoría Interna

El principal objetivo de la actividad de auditoría interna dentro del Grupo Gas Natural es el de contribuir en la consecución de sus objetivos y el de colaborar con los miembros de la organización en el cumplimiento efectivo de sus responsabilidades.

En este sentido, la Dirección de Auditoría Interna se encarga de revisar, de manera continua y sistemática, la eficacia y eficiencia del sistema de control interno establecido en cada uno de los procesos, lo que incluye la evaluación de los controles y los riesgos inherentes.

Asimismo, se encarga de velar por la correcta aplicación del sistema normativo del Grupo Gas Natural en todos sus ámbitos de actuación y del cumplimiento de los procedimientos y estándares de calidad establecidos.

Los objetivos, normas de funcionamiento, atribuciones y responsabilidades de la Auditoría Interna, así como la metodología de elaboración de los planes de auditoría interna anuales están establecidos en la Norma General de Auditoría Interna del Grupo Gas Natural.

El Plan de Auditoría Interna del Grupo Gas Natural para el año 2003 fue aprobado por la Comisión de Auditoría y Control en su reunión celebrada el 19 de diciembre de 2002.

En cumplimiento de este Plan, durante el ejercicio 2003 los responsables de Auditoría Interna participaron en cuatro reuniones de la Comisión de Auditoría y Control, para presentar el grado de ejecución del Plan de Auditoría Interna, así como las principales conclusiones, evaluaciones de controles y riesgos y recomendaciones incluidas en los Informes de Auditoría Interna.

Estas reuniones sirvieron también para explicar a la Comisión de Auditoría y Control el grado de implementación por parte de las unidades auditadas de las medidas correctoras que aparecen en los Informes de Auditoría y especialmente las propuestas por la propia Comisión, así como para presentar el Plan de Auditoría Interna 2004 para su aprobación.

Los principales procesos revisados por la Dirección de Auditoría Interna durante 2003 fueron los relacionados con las áreas comerciales, financiera, calidad, inversiones, adjudicación y contratación y sistemas de información.



## Análisis económico

Análisis económico consolidado	038
Información bursátil	042

## Análisis económico consolidado

El Grupo Gas Natural obtuvo un beneficio neto consolidado de 568,5 millones de euros en el ejercicio 2003, lo que representa un descenso del 29% respecto al del año anterior. Si las cifras de Enagás del ejercicio 2002 se consolidan por puesta en equivalencia, y sin considerar las plusvalías generadas por la venta de la participación en dicha compañía ni el impacto financiero de dicha venta, el beneficio neto crece un 10%.

Tras la venta de la participación del 59% en Enagás, en junio de 2002, las cifras del ejercicio 2003 se consolidan por puesta en equivalencia. Las cifras reportadas en 2002 incluyen los resultados de Enagás consolidados por integración global hasta el 30 de junio y, a partir de esa fecha, por puesta en equivalencia.

Este cambio en el perímetro de consolidación origina significativas distorsiones en la comparación entre períodos. En este sentido, las principales magnitudes afectadas son: un menor resultado operativo bruto (Ebitda), una mejora en el resultado financiero por la reducción de la deuda neta, una mayor aportación de los resultados de sociedades consolidadas por puesta en equivalencia, así como unos menores resultados extraordinarios por las plusvalías generadas por la venta de la participación en Enagás.

Además, los resultados acumulados se ven afectados por la aplicación de la retribución reconocida para la distribución de gas en España frente al mismo período del año anterior, en el que hasta el 18 de febrero de 2002 estaba vigente el anterior marco regulatorio y, por tanto, los ingresos estaban contabilizados en función de las ventas físicas de gas.

Por ambas razones, las bases de presentación de los resultados de ambos ejercicios no son homogéneas.

<b>Ebitda ajustado</b>		(Millones de euros)		
	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>%</b>	
Ebitda del Grupo	1.201,7	1.366,0	(12,0)	
Enagás	-	(164,9)	-	
Ebitda sin Enagás	1.201,7	1.201,1	-	
Aplicación del anterior marco regulatorio	-	(91,5)	-	
Tipos de cambio en el proceso de consolidación	-	(53,8)	-	
Cambios en el perímetro de consolidación	(12,9)	-	-	
<b>Ebitda ajustado</b>	<b>1.188,8</b>	<b>1.055,8</b>	<b>12,6</b>	

Asimismo, después de la adquisición, a finales de octubre de 2003, de una participación en Ecoeléctrica (Puerto Rico), los resultados consolidados incluyen los resultados generados por dicha sociedad desde el 1 de noviembre de 2003 por integración proporcional (50%).

El resultado operativo bruto (Ebitda) en el ejercicio 2003 alcanzó los 1.201,7 millones de euros, un 12% inferior al del año anterior, debido fundamentalmente a la no consolidación por integración global de Enagás en el ejercicio 2003; la aplicación hasta el 18 de febrero de 2002 del anterior marco regulatorio; y la negativa evolución entre períodos de los tipos de cambio en relación con el euro.

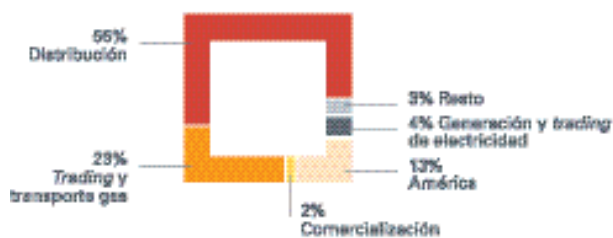
Teniendo en cuenta estos aspectos, así como los cambios en el perímetro de consolidación y, por tanto, en términos homogéneos, el Ebitda en 2003 crece un 13% respecto al del año anterior.

Los resultados del ejercicio 2003 se vieron impulsados por la actividad de distribución de gas y por la progresiva contribución de las actividades en América, pese a la fortaleza del euro. El Ebitda de la actividad de generación y *trading* de electricidad, tuvo un crecimiento de 44,9 millones de euros respecto al del año anterior, y representó el 4% del Ebitda del Grupo.

Estos incrementos compensaron la menor contribución de la actividad de *trading* y transporte de gas, afectada por la fortaleza del euro respecto al dólar.

El resultado operativo alcanzó los 799 millones de euros, con un descenso del 12%, en línea con la evolución del Ebitda, por los motivos mencionados anteriormente.

## Contribución al Ebitda por actividades



## Calificación crediticia de Gas Natural sog

Agencia	largo plazo	corto plazo	Perspectiva
Moody's	A2	P-1	Estable
Standard & Poor's	A+	A-1	Estable
Fitch	A+	F1	Estable

## Resultados financieros

El gasto financiero neto del ejercicio 2003 fue de 57,7 millones de euros, frente a los 207,8 millones de euros del año anterior, debido fundamentalmente al diferente comportamiento entre períodos de las diferencias de cambio en Argentina, además de un menor coste de la deuda por un volumen de endeudamiento inferior. Consolidando Enagás por puesta en equivalencia en el ejercicio 2002 y teniendo en cuenta el efecto financiero de la venta de parte de la participación en dicha empresa, el coste de la deuda financiera neta en 2003 fue un 5% inferior al del año anterior.

La partida Diferencias de cambio en Argentina, refleja las diferencias de cambio contabilizadas en Gas Natural BAN en la deuda financiera que esta sociedad tiene contratada en dólares. Dicho efecto es positivo en el conjunto del año por la evolución favorable del peso argentino (1 dólar/2,91 pesos argentinos frente a 1 dólar/3,32 pesos argentinos al cierre del ejercicio anterior).

El endeudamiento neto a 31 de diciembre de 2003 ascendía a 1.869,2 millones de euros, lo que sitúa el ratio de endeudamiento en el 29%, frente al 28% registrado a 31 de diciembre de 2002.

La deuda financiera neta denominada en dólares, sin considerar la de Argentina, corresponde fundamentalmente a EMPL, sociedad que gestiona el gasoducto Magreb-Europa, y a Ecoeléctrica, cuyas magnitudes económicas se formulan también en esta divisa.

En la partida correspondiente al resto de monedas se incluye la tesorería y las inversiones financieras temporales en pesos argentinos y dirhams.

## Resultados financieros

(Millones de euros)

	2003	2002
Coste deuda financiera neta	(119,8)	(160,9)
Diferencias de cambio en Argentina	25,2	(105,9)
Resto de diferencias de cambio netas	(0,1)	14,6
Intereses capitalizados	4,9	9,8
Otros gastos/ingresos financieros	32,1	34,6
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>(57,7)</b>	<b>(207,8)</b>

## Desglose por monedas de la deuda financiera neta y su peso relativo sobre el total

(Millones de euros)

	31/12/03	%
Euros	613,7	32,8
Dólares U.S.A.	711,2	38,0
Dólares U.S.A. – Argentina	137,4	7,4
Reales Brasil	69,1	3,7
Pesos Colombia	33,4	1,8
Pesos México	313,4	16,8
Resto	(9,0)	(0,5)
<b>Total deuda financiera neta</b>	<b>1.869,2</b>	<b>100,0</b>

## Resultados de sociedades puestas en equivalencia

Las principales partidas que componen este capítulo de las Cuentas Anuales corresponden a los resultados de las participaciones minoritarias en sociedades distribuidoras de gas en España (Sociedad de Gas de Euskadi y Gas Aragón), y a la consolidación por puesta en equivalencia de los resultados de Enagás.

El resultado correspondiente a la participación minoritaria en sociedades en 2003 es de 61,1 millones de euros, frente a 31,4 millones de euros en 2002. La contribución de Enagás a los resultados por puesta en equivalencia en el ejercicio 2003 fue de 57 millones de euros.

## Fondo de comercio de consolidación

La amortización del fondo de comercio de consolidación ascendió a 5,3 millones de euros frente a los 84,3 millones de euros del año 2002, que incluían la amortización extraordinaria de la práctica totalidad de los fondos de comercio generados en el ejercicio 2002 por la adquisición de participaciones en Brasil y Colombia.

El fondo de comercio de consolidación pendiente de amortizar a 31 de diciembre de 2003, ascendía a 208,3 millones de euros, correspondientes a las adquisiciones de sociedades realizadas en México, Brasil y Puerto Rico.

## Resultados extraordinarios

El resultado extraordinario neto del ejercicio 2003 fue de 7,1 millones de euros de gasto frente a los 365 millones de euros de beneficio en 2002, que incluían las plusvalías generadas por la venta de la participación del 59% en Enagás y del 13% en Gas Natural México.

**Desglose de las inversiones por naturaleza**

(Millones de euros)

	2003	2002	2002-e*	%*
Inversión material	778,3	858,1	782,3	(0,5)
Inversión inmaterial	489,9	39,3	35,6	-
Inversión financiera	85,3	163,5	163,0	(47,7)
Resto	7,8	6,1	6,1	27,9
<b>Total inversiones</b>	<b>1.361,3</b>	<b>1.067,0</b>	<b>987,0</b>	<b>37,9</b>

\*Sin incluir las inversiones de Enagás en el primer semestre de 2002.

Los resultados extraordinarios positivos en este período corresponden a las plusvalías generadas por la enajenación de inmovilizado (terrenos, sede social y venta del 2% de Enagás). Asimismo, se incluyen en este capítulo los gastos incurridos en el proceso de la OPA sobre Iberdrola (fundamentalmente derivados del coste financiero de la facilidad crediticia y la correspondiente garantía bancaria), la adecuación de determinadas provisiones en el ámbito de recursos humanos y regularizaciones de ejercicios anteriores.

**Socios externos**

Las principales partidas que componen este capítulo de las Cuentas Anuales corresponden a los resultados de la participación de los socios externos en EMPL (participada en un 73% por el Grupo Gas Natural), en Gas Natural BAN (participada en un 50%), en Gas Natural México (participada en un 87%), en sociedades distribuidoras de gas en España, y en el subgrupo de sociedades participadas en Colombia.

El resultado atribuido a socios externos en 2003 ascendió a 44 millones de euros. El cambio de signo de esta partida con respecto al año anterior se debe a la aportación de beneficios de Gas Natural BAN en Argentina, en contraposición al año 2002 en el que aportó pérdidas.

**Detalle por actividades de las inversiones materiales\***

(Millones de euros)

	2003	2002	%
Distribución de gas	375,6	407,6	(7,9)
Comercialización	9,1	4,8	89,6
Generación y <i>trading</i> de electricidad	231,4	228,7	1,2
<i>Trading</i> y transporte de gas	30,2	12,2	-
América	119,2	111,4	7,0
Resto	12,8	17,6	(27,3)
<b>Total inversiones materiales</b>	<b>778,3</b>	<b>782,3</b>	<b>(0,5)</b>

\*Sin incluir las inversiones de Enagás en el primer semestre de 2002.

**Impuesto sobre Sociedades**

El gasto por Impuesto sobre Sociedades en el ejercicio ascendió a 177,5 millones de euros, lo que supone un tipo efectivo de gravamen del 22%. El diferencial respecto del tipo general de gravamen se debió, fundamentalmente, a las deducciones fiscales aplicadas por reinversiones de beneficios extraordinarios efectuadas en el ejercicio 2003, a los resultados de sociedades puestas en equivalencia por no afectar al cálculo del gasto por Impuesto sobre Sociedades, a la aplicación de créditos fiscales pendientes de compensar con resultados positivos, y a las provisiones por depreciación de cartera motivadas por diferencias de tipo de cambio.

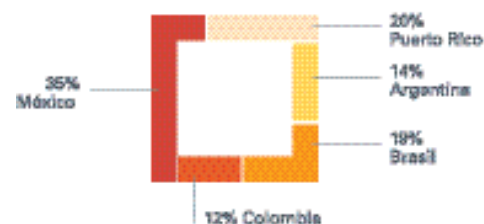
**Cash flow e inversiones**

El *cash flow* se situó en 856,8 millones de euros, un 6% inferior al del ejercicio anterior, debido fundamentalmente a que Enagás dejó de ser consolidada por integración global. Las inversiones totales en 2003 ascendieron a 1.361,3 millones de euros, con un grado de autofinanciación del 63%.

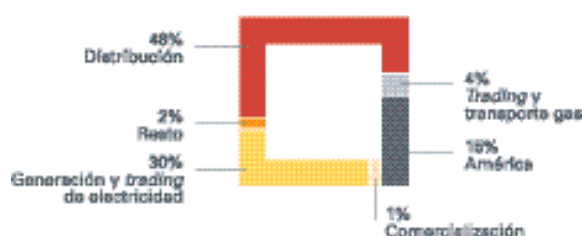
El importante crecimiento en la inversión inmaterial se debe a la contabilización en régimen de arrendamiento financiero de dos buques metaneros, en agosto y noviembre de 2003, por importe de 176 millones de euros cada uno.



### Inmovilizado material e inmaterial en América



### Inversiones materiales por actividades



Las inversiones materiales de 2003 están en línea con las de 2002, sin considerar las realizadas por Enagás en el primer semestre de 2002, mientras que el *cash flow* aumentó en los mismos términos en un 5%.

Las inversiones materiales en distribución de gas en España siguieron teniendo el mayor peso, representando un 48% del total. Cerca del 80% de la inversión realizada en esta actividad se destinó a la captación de nuevos clientes, con la puesta en servicio de más de 3.000 kilómetros de nuevas redes de distribución en los últimos doce meses, con un crecimiento cercano al 10%.

Destacaron también los proyectos de inversión en gasoductos y antenas para la expansión de la red de distribución a determinadas poblaciones.

La inversión material en la actividad de generación y *trading* de electricidad recoge la construcción de dos grupos de generación eléctrica con ciclos combinados en Arrúbal (La Rioja), de 400 MW cada uno, y el inicio de la construcción del proyecto de generación eléctrica con ciclos combinados de 1.200 MW en Cartagena (Murcia).

En *trading* y transporte de gas continuaron las obras de ampliación de la capacidad del gasoducto Magreb-Europa desde los 92.500 GWh anuales en la actualidad, hasta los 136.000 GWh anuales, según el calendario previsto. La inversión realizada hasta el 31 diciembre de 2003 ascendió a 42,8 millones de dólares, de la que 30,1 millones de dólares se realizaron en 2003.

### Inmovilizado material e inmaterial

(Millones de euros)

	31/12/03	%
Distribución de gas	3.239,2	51,4
Comercialización	48,8	0,8
Generación y <i>trading</i> de electricidad	773,1	12,2
<i>Trading</i> y transporte de gas	880,7	14,0
América	1.205,8	19,1
Resto	158,8	2,5
<b>Total inmovilizado material e inmaterial</b>	<b>6.306,4</b>	<b>100,0</b>

La inversión material en América fue de 119,2 millones de dólares, con un aumento del 7% respecto a la de 2002. México siguió siendo el principal foco inversor, representando el 60% del total de las inversiones en el área.

El inmovilizado material e inmaterial neto se incrementó en 909,3 millones de euros, alcanzando la cifra de 6.306,4 millones a 31 de diciembre de 2003. En dicho importe se incluyen inmovilizaciones en curso por importe de 408,8 millones de euros, de los que 323,9 millones de euros corresponden a la actividad de generación y *trading* de electricidad, 36,8 millones de euros a América, 33,9 millones de euros a la actividad de *trading* y transporte de gas y el resto a las actividades de distribución y comercialización en España.

La actividad de distribución de gas representa el 51% de los activos materiales e inmateriales del Grupo, mientras que la actividad de generación y *trading* de electricidad alcanza el 12% del total, frente a un 9% en el año 2002.

El conjunto de los activos materiales e inmateriales en América representa el 19% del total del Grupo. Del inmovilizado material e inmaterial de América, el 35% corresponde a México, el 20% a Puerto Rico, el 19% a Brasil, el 14% a Argentina y el restante 12% a Colombia.

**Las acciones de Gas Natural SDG cerraron el ejercicio a 18,55 euros, con una ganancia del 2,7%. El máximo anual se registró el 4 de enero de 2003, a 19,85 euros.**

## Información bursátil

La recuperación de la economía internacional, resultado del repunte de la actividad en Estados Unidos y Japón, unido a las expectativas de mejora en las economías europeas, situó el ejercicio bursátil del año 2003 como el mejor en los últimos cinco años.

El Ibex 35 cerró el ejercicio a 7.737,20 puntos con una ganancia acumulada del 28,2%, tras tres años consecutivos de pérdidas. En la última sesión del año alcanzó el máximo anual de 7.818 puntos. Por su parte el mínimo anual fue 5.447,7 puntos en la sesión del día 12 de marzo de 2003.

Las acciones de Gas Natural SDG cerraron el ejercicio a 18,55 euros, con una ganancia del 2,7%. El máximo anual se registró el 4 de enero a 19,85 euros y el mínimo anual el 10 de marzo a 14,92 euros, fecha en la que Gas Natural SDG lanzó una Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre el 100% de las acciones de Iberdrola.

El número de acciones de Gas Natural SDG negociadas durante el año 2003 fue de 345 millones, con un volumen efectivo negociado de 5.947 millones de euros, con una media diaria de 1,4 millones de acciones y de 23,8 millones de euros de volumen efectivo, lo que le sitúa como el décimo valor más contratado del mercado continuo en 2003.

La capitalización bursátil de Gas Natural SDG a 30 de diciembre de 2003 fue de 8.306 millones de euros, situándose en el octavo lugar en el ranking de capitalización bursátil de las empresas del Ibex 35, y su ponderación se situó en el 2,41%.

De acuerdo a la normativa bursátil, el Comité Asesor Técnico de la Sociedad de Bolsas acordó, con efecto a 1 de julio de 2003, reducir la participación de Gas Natural SDG en el Ibex 35 al 75% de su capitalización bursátil. Asimismo, y con efectos del 1 de enero de 2004, se incrementó al 80%.

Las acciones de Gas Natural SDG también forman parte de los índices FTSE Eurotop 300 y Dow Jones Stoxx 600 y, en particular, del índice Dow Jones Stoxx Utilities con una ponderación del 1,8%.

Asimismo, cabe destacar que Gas Natural SDG continúa formando parte del FTSE4Good. Este índice está formado por aquellas compañías con mayor compromiso en el cumplimiento de la responsabilidad social corporativa.

Las acciones de Gas Natural BAN, la distribuidora del Grupo Gas Natural en Argentina, cerraron el ejercicio a 2,27 pesos, con una revalorización del 211%.

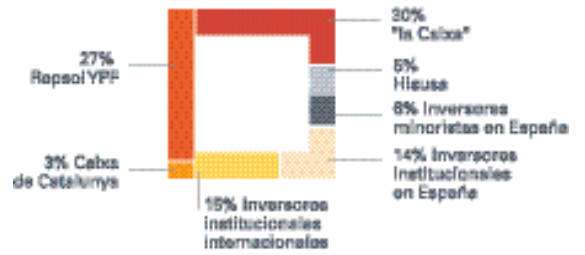
El máximo anual fue de 2,36 pesos y el mínimo anual de 0,70 pesos. El número de acciones negociadas durante el año 2003 fue de 30,9 millones de títulos, cifra bastante superior a la alcanzada en el ejercicio anterior. Asimismo, el índice Merval, representativo de la Bolsa de Buenos Aires, cerró con una ganancia del 104,2%.

En cuanto a las acciones de Enagás, finalizaron el año 2003 a una cotización de 8,60 euros por acción, que supone una revalorización del 48%, con un máximo y mínimo anual de 8,68 euros y de 7,23 euros, respectivamente. El volumen efectivo negociado fue de 1.574 millones de euros, y la media diaria de 6,3 millones de euros. Desde el 1 de enero de 2003, las acciones de Enagás forman parte del índice Ibex 35.

Según los datos obtenidos durante la última Junta General Ordinaria celebrada el 23 de junio de 2003, se estima que el número de accionistas de Gas Natural SDG es de cerca de 40.000.

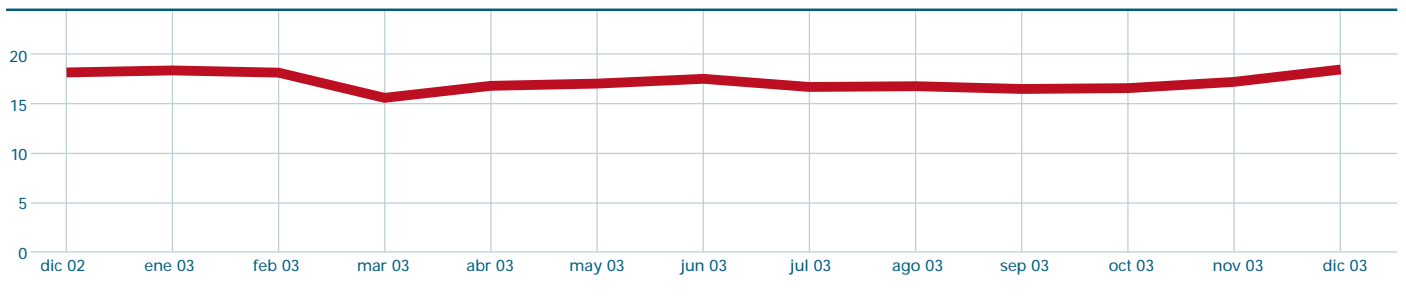
Los principales accionistas de Gas Natural SDG a 31 de diciembre de 2003 eran "la Caixa" con el 30%, Repsol YPF con el 27%, Holding de Infraestructuras y Servicios Urbanos, S.A. (Hisusa), con el 5% y Caixa d'Estalvis de Catalunya, con el 3%.

**Estructura accionarial de Gas Natural sdc**



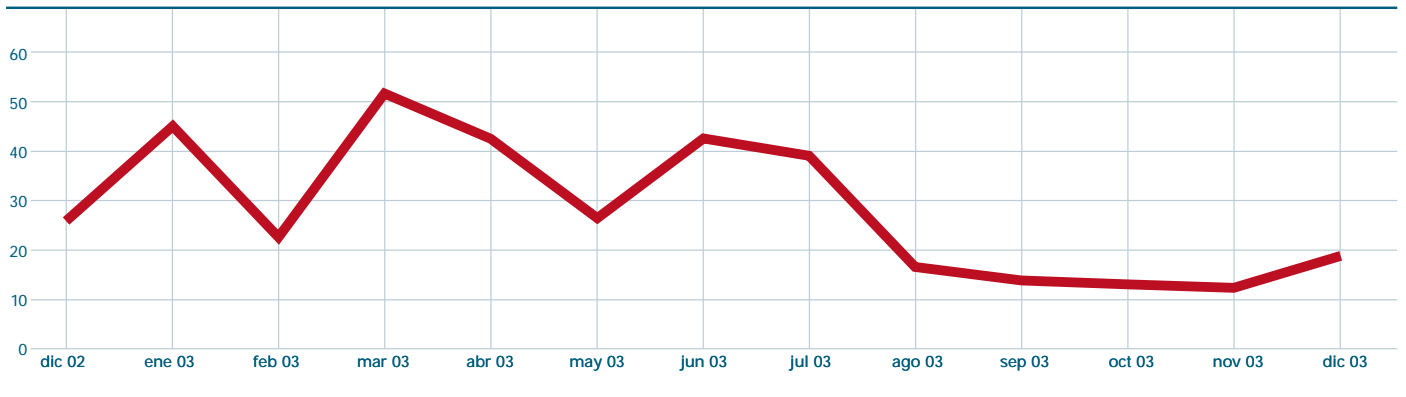
**Cotización de Gas Natural sdc**

(Cierre mensual en euros)

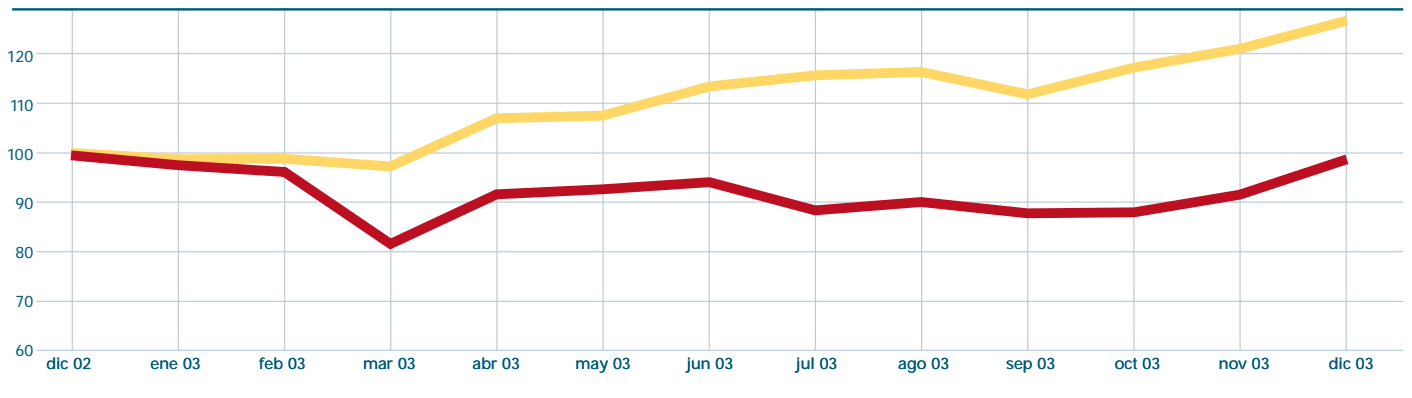


**Número de acciones negociadas**

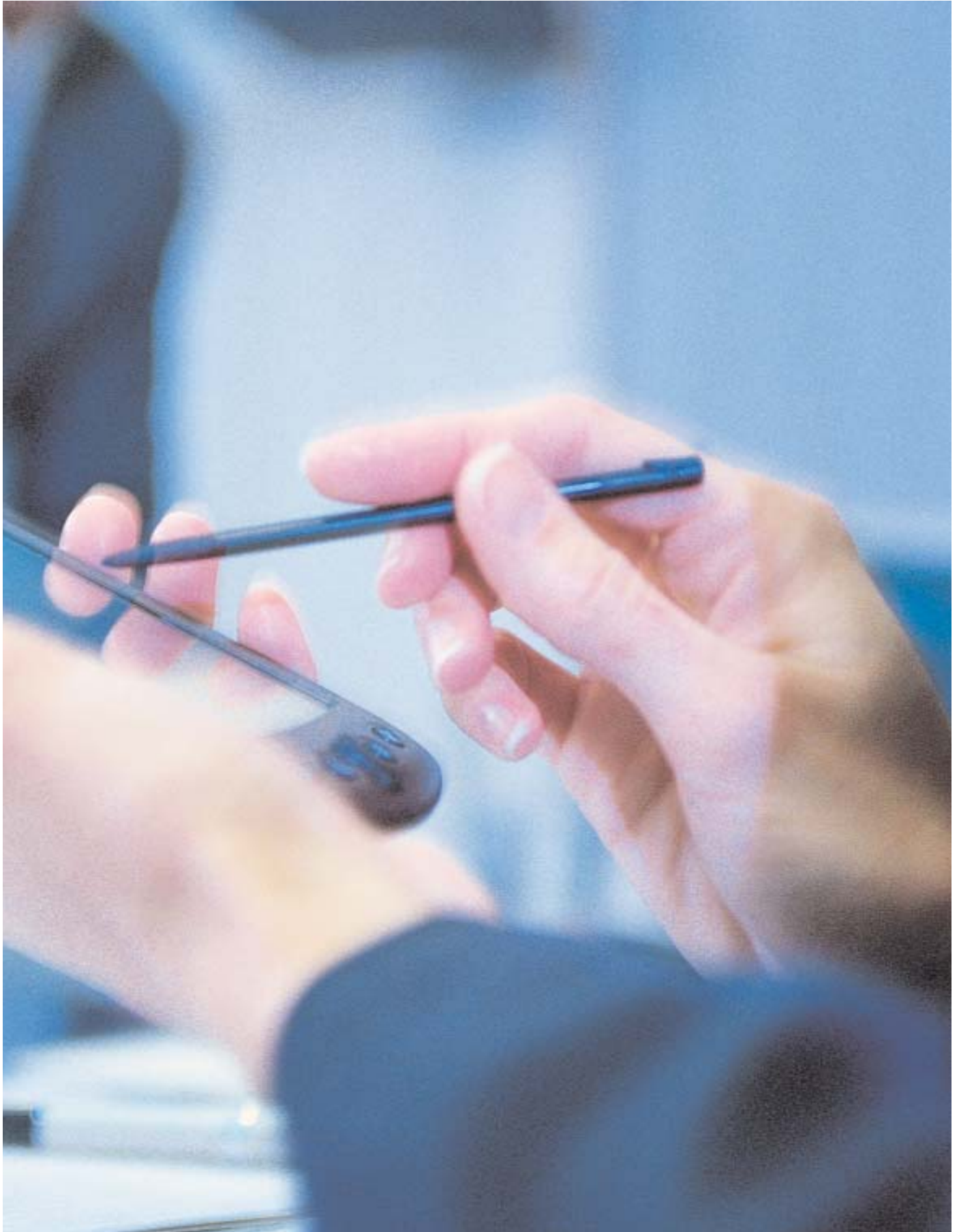
(Datos mensuales en millones de euros)



**Evolución de Gas Natural sdc e Ibex 35**



Gas Natural sdc — Ibex 35 —



## Análisis de resultados por actividades

Distribución de gas	046
Comercialización	048
Generación y <i>trading</i> de electricidad	050
<i>Trading</i> y transporte de gas	052
Internacional	054

**La cifra de clientes de la actividad de distribución de gas en España aumentó en 308.000 a lo largo del año, alcanzando un total de cerca de 4,5 millones de clientes.**

## Distribución de gas

El negocio de distribución de gas incluye la actividad retribuida de distribución de gas, la comercialización a tarifa y el transporte secundario, así como las actividades no retribuidas de distribución (alquiler de contadores, acometidas, etc.), en España.

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de distribución de gas en 2003 alcanzó los 1.934,7 millones de euros, cifra inferior a la del año anterior, debido fundamentalmente a la diferente estructura de los ingresos del mercado regulado, como consecuencia de la aplicación del nuevo sistema de retribución en el primer trimestre de 2002, así como al progresivo traspaso de clientes al mercado liberalizado.

Así, las magnitudes del ejercicio 2002 reflejan la contabilización de la retribución según el marco regulatorio anterior desde el 1 de enero hasta el 18 de febrero de 2002. En este período, al tratarse de los meses de invierno con un alto nivel de consumo, el efecto de la estacionalidad es especialmente significativo. Por el contrario, desde el 19 de febrero hasta el 31 de diciembre de 2002 la retribución reconocida fue contabilizada linealmente de acuerdo con el nuevo marco establecido a partir de esa fecha.

Descontando el efecto que la aplicación del anterior marco regulatorio tuvo en el ejercicio 2002 (91,5 millones de euros), el Ebitda de la actividad de distribución de gas en 2003 creció un 16% y el resultado operativo un 27%.

Este crecimiento en los resultados operativos obedece al aumento del 8% en la remuneración regulada del año, a la eficiencia en las actividades de captación de clientes, así como al incremento de los ingresos de distribución no incluidos en la retribución, que experimentó un aumento superior al 10% respecto al año anterior.

Las ventas de la actividad regulada de gas en España, que agrupa la comercialización de gas a tarifa y los servicios de Acceso de Terceros a la Red (ATR), ascendieron a 125.814 GWh durante 2003, lo que representa un descenso del 6%.

En el mercado residencial las ventas aumentaron un 10%, en línea con el incremento de la red de distribución y el crecimiento de clientes.

En cuanto al mercado industrial, las ventas de gas disminuyeron un 52%, debido al traspaso de clientes industriales a la actividad de comercialización liberalizada, tanto a la sociedad comercializadora del Grupo como a otras sociedades comercializadoras. Este último extremo se vio reflejado en el incremento de los servicios de ATR en un 38%.

Por otro lado, las ventas de gas para generación de electricidad disminuyeron un 40%, debido a la elevada pluviosidad que se registró durante 2003 y a la puesta en marcha de nuevas centrales de generación con ciclos combinados, que redujo la demanda de gas natural para generación convencional.

La red de distribución se incrementó en más de 3.000 kilómetros, alcanzando los 34.701 kilómetros a 31 de diciembre de 2003, lo que supone un crecimiento interanual cercano al 10%.

Asimismo, continuó creciendo la cifra de clientes, que aumentó en 308.000 a lo largo del año. A 31 de diciembre de 2003, la cifra de clientes de distribución de gas en España alcanzaba los 4.482.000.



### Distribución de gas Resultados

(Millones de euros)

	2003	2002	2002-h*	%*
Importe neto de la cifra de negocios	1.934,7	2.134,5	2.061,0	(6,1)
Ebitda	660,0	660,9	569,4	15,9
Resultado operativo (Ebit)	425,2	425,6	334,1	27,3

\* Sin considerar el efecto de la aplicación del anterior marco regulatorio en el primer trimestre de 2002.

### Distribución de gas Principales magnitudes

	2003	2002	%
Ventas actividad de gas (GWh)	125.814	133.991	(6,1)
Ventas de gas (GWh)	63.437	88.693	(28,5)
Residencial*	34.540	31.443	9,8
Industrial	20.541	43.261	(52,5)
Eléctricas	8.356	13.989	(40,3)
Transporte de gas/ATR (GWh)	62.377	45.298	37,7
Red de distribución (km)	34.701	31.648	9,6
Incremento de clientes, en miles	308	289	6,6
Número de clientes, en miles (a 31/12)	4.482	4.174	7,4

\* Clientes < 4 bares; por tanto, incluye también los clientes comerciales y los pequeños industriales.

**El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de comercialización aumentó un 35% durante 2003, debido fundamentalmente al traspaso de clientes al mercado liberalizado, las ventas de electricidad y la creciente actividad en la comercialización de otros productos y servicios.**

## Comercialización

La actividad de comercialización agrupa la venta de gas y electricidad en los mercados liberalizados en España, así como la comercialización de otros productos y servicios (mantenimiento, seguridad, seguros, etc.).

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de comercialización alcanzó los 1.808,2 millones de euros, con un incremento del 35% respecto al del mismo período del año anterior. Este aumento se debió fundamentalmente al traspaso de clientes industriales al mercado liberalizado, las ventas de electricidad y la creciente actividad en la comercialización de otros productos y servicios.

Por otra parte, la Ley 51/2002, de 27 de diciembre, de reforma de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales, modificó el ámbito de aplicación de la tasa del 1,5% sobre los ingresos brutos de la facturación, aplicable a las empresas explotadoras de servicios de suministro, incluyendo, expresamente, a las empresas distribuidoras y comercializadoras de los mismos como sujeto pasivo de la citada tasa a partir del 1 de enero de 2003.

La mencionada tasa, en función de las ventas de gas y electricidad realizadas, alcanzó un importe de 18,9 millones de euros en el ejercicio 2003.

Si se comparan de forma homogénea ambos ejercicios, descontando los efectos de la mencionada tasa en el ejercicio 2003, el Ebitda del ejercicio 2003 disminuye un 9% en relación con el de 2002.

Esta variación en el Ebitda de la actividad de comercialización en España es consecuencia de una reducción en los márgenes unitarios, debida, en gran medida, a la liberalización de este mercado y a la política de precios tanto del Grupo como de los competidores. Por otro lado, la coyuntura del mercado energético, con altas cotizaciones en los productos petrolíferos y la evolución del tipo de cambio (dólar/euro), propiciaron un incremento en los costes medios de aprovisionamiento aplicados en el período, que inicialmente no se correlacionaron con un incremento en los precios de venta.

Las ventas de gas del Grupo en el mercado liberalizado durante el año 2003 fueron de 111.155 GWh, lo que supone un crecimiento del 32% respecto a las del año anterior. De estas ventas, 18.470 GWh se destinaron a la generación de electricidad con ciclos combinados, un 44% de las cuales lo han sido en los ciclos combinados del Grupo.

Asimismo, estas ventas de gas incluyen las realizadas a más de 160.000 clientes residenciales en el mercado liberalizado, desde la apertura del mercado el 1 de enero de 2003.

Las ventas de electricidad en el mercado liberalizado experimentaron un aumento del 18%, superando los 3.000 GWh. A finales de 2003, Gas Natural Comercializadora contaba con una cuota del mercado eléctrico liberalizado cercana al 5%.

Por otra parte, Gas Natural Servicios añadió cerca de 233.000 contratos de mantenimiento en el año, con lo que los contratos vigentes a 31 de diciembre de 2003 superaban la cifra de 940.000.





Gas Natural Servicios continuó desarrollando nuevos productos y servicios, apoyándose en los canales de comercialización tanto *off line* como *on line*. A 31 de diciembre de 2003, Gas Natural Servicios disponía de 110 centros franquiciados y un centro en propiedad, a los que hay que añadir los 710 centros asociados, lo que supone una potente red comercial única en España.

A 31 de diciembre de 2003, los contratos de productos y servicios adicionales a la venta de gas, incluidos los servicios financieros, ascendían a más de 1.263.000, con un incremento del 37% respecto a los contratos vigentes a 31 de diciembre de 2002, lo que sitúa el ratio de contratos por cliente en España en 1,3.

Asimismo, la actividad comercial permitió incrementar en 47.700 el número de viviendas con calefacción de gas y las ventas de gasodomésticos en 45.000.

#### Comercialización Resultados

(Millones de euros)

	2003	2002	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.808,2	1.336,8	35,3
Ebitda	24,1	47,0	(48,7)
Resultado operativo (Ebit)	19,0	40,8	(53,4)

#### Comercialización Principales magnitudes

(Millones de euros)

	2003	2002	%
Ventas de gas (GWh)	111.155	84.521	31,5
Ventas de electricidad (GWh)	3.023	2.571	17,6
Energía contratada de electricidad (GWh/año)	3.565	2.964	20,3
Contratos multiservicio (a 31/12)	1.263.497	922.799	36,9
Contratos por cliente (a 31/12)	1,3	1,2	8,3

**El Grupo Gas Natural cuenta en España con dos centrales de ciclo combinado en funcionamiento, de 400 MW cada una, 2.000 MW en construcción, y otros 800 MW en tramitación de permisos.**

## Generación y *trading* de electricidad

El apartado de generación y *trading* de electricidad incluye las actividades de generación de electricidad con ciclos combinados, el *trading* por la compra de electricidad al mercado mayorista, las ventas a la sociedad comercializadora del Grupo y la cogeneración.

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de generación y *trading* de electricidad alcanzó los 190,5 millones de euros, como resultado del funcionamiento de los dos grupos generadores de energía eléctrica por ciclos combinados durante todo el año 2003.

El Ebitda del período ascendió a 53 millones de euros y el resultado operativo a 37 millones, lo que significa un importante crecimiento respecto a las cifras del año anterior.

Durante el año 2003, el Grupo Gas Natural continuó consolidando el desarrollo de su actividad de generación eléctrica mediante la participación en el Mercado Español de Electricidad con sus dos unidades de ciclo combinado en funcionamiento, San Roque (Cádiz) y Sant Adrià de Besòs (Barcelona), de 400 MW cada uno.

La energía generada y vendida al mercado mayorista desde principios de año fue de 3.964 GWh. Esta energía generada, medida en barras de central, representó un grado de cobertura sobre la electricidad comercializada por el Grupo del 122%.

Asimismo, continuó el proceso de construcción, de acuerdo con el calendario previsto, de la central de ciclo combinado de Arrúbal (La Rioja), que contará con dos grupos de generación de 400 MW cada uno, y tiene prevista su entrada en operación comercial en el último trimestre de 2004.

A finales del primer trimestre de 2003, el Grupo Gas Natural firmó con Repsol YPF y BP un acuerdo de compraventa del proyecto de generación eléctrica con ciclos combinados de 1.200 MW en Cartagena (Murcia) que ya se encuentra en fase de construcción. La inversión total estimada es de 600 millones de euros y está previsto que entre en operación comercial en el primer trimestre de 2006. La central de Cartagena será una de las mayores instalaciones de generación eléctrica con ciclos combinados en España y producirá el equivalente al 4% del total de la demanda peninsular actual.

Paralelamente, se firmó un acuerdo de suministro de gas natural por un volumen de 2,1 Bcm anuales, hasta el año 2023, que procederá de los yacimientos que Repsol YPF posee en Trinidad y Tobago. Cabe destacar que el precio de este contrato está indexado al precio del *pool* de electricidad.

De esta forma, el Grupo cuenta con 800 MW operativos en instalaciones de generación eléctrica con ciclos combinados, 2.000 MW en construcción y otros 800 MW en tramitación de permisos en otros emplazamientos. El Grupo cuenta también con diversos proyectos de generación de electricidad con ciclos combinados en estudio (Cataluña y Andalucía), que disponen de la reserva de acceso de capacidad para el transporte de gas natural.

Durante el año 2003 se firmó un contrato bilateral que se gestionó como una alternativa adicional a la venta de energía en el mercado. La energía sujeta a este contrato superó los 1.146 MWh.

Adicionalmente, se completaron todas las gestiones que permiten al Grupo Gas Natural la compraventa de energía eléctrica en Portugal, además de haberse iniciado también las relativas a la realización de operaciones de intercambio de energía por la frontera francesa.



Por último, y en el ámbito de la cogeneración, el Grupo Gas Natural, a través de su empresa La Energía, puso en marcha una nueva planta de 6 MW para suministrar energía eléctrica y térmica al Hospital Central de la Defensa de Madrid, que supuso una inversión de 5,5 millones de euros, y otra de tratamiento de purines, en el municipio de Tordomar (Burgos), que es la primera planta de estas características que se instala en la provincia de Burgos y que ha supuesto una inversión de 6 millones de euros.

Actualmente, La Energía gestiona una veintena de sociedades con una potencia total instalada de unos 330 MW, consolidándose como una de las sociedades de referencia en España en el área de la cogeneración.

#### Generación y *trading* de electricidad Resultados

(Millones de euros)

	2003	2002	%
Importe neto de la cifra de negocios	190,5	86,1	-
Ebitda	53,0	8,1	-
Resultado operativo (Ebit)	37,0	1,9	-

**Durante 2003 se incorporaron a la flota del Grupo Gas Natural dos nuevos buques metaneros de 138.000 m<sup>3</sup>, que permitieron incrementar la capacidad de transporte y adaptar las características de la flota a las nuevas necesidades de aprovisionamiento.**

## Trading y transporte de gas

Las actividades de *trading* y transporte de gas incluyen la venta de gas al por mayor, la gestión del transporte marítimo y la operación del gasoducto Magreb-Europa.

Como ventas al por mayor en España, se incluyen las ventas a Enagás con destino al mercado regulado de las sociedades distribuidoras de gas ajenas al Grupo, y las ventas de gas consecuencia de la adjudicación del 25% del contrato argelino con destino al mercado liberalizado.

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de *trading* y transporte internacional de gas alcanzó los 2.213,2 millones de euros, cifra que duplica la del mismo período del año anterior, al reflejar los mayores volúmenes de ventas al por mayor en el mercado exterior.

El Ebitda fue de 272,4 millones de euros y el resultado operativo ascendió a 235,9 millones de euros, cifras inferiores a las del año anterior. Estos descensos se debieron a los siguientes motivos:

- La traslación a euros de las operaciones en EMPL en el proceso de consolidación, que supuso un impacto negativo en el ejercicio 2003 de 25,3 millones de euros y 18,8 millones de euros en el Ebitda y Ebit, respectivamente, lo que dio lugar a descensos del 5% y 7%.
- La actividad de transporte internacional de gas por parte de EMPL descendió un 1% debido a una menor demanda de gas para generación eléctrica en Portugal, manteniéndose en niveles similares para España.
- Las operaciones de venta mayorista en el exterior son más estables mediante el establecimiento de contratos a largo plazo para el mercado norteamericano (en su mayoría hasta finales

de 2009) y, por tanto, los márgenes obtenidos son fijos y predecibles. Asimismo, dicha actividad permite al Grupo obtener un mayor poder de compra de gas.

- El efecto del menor tipo de cambio del dólar en la traslación a euros de los márgenes de las operaciones de venta de gas en el exterior, que están determinados en dólares.
- El aprovechamiento puntual de contratos de subfletamento no recurrentes, que son firmados dentro de la política de optimización en la gestión de la flota.

El Grupo Gas Natural aprovisiona a Enagás para que esta sociedad, a su vez, suministre a las sociedades distribuidoras de gas ajenas al Grupo para las ventas que realizan al mercado regulado en España. Este aprovisionamiento de gas se incluye como ventas mayoristas a distribuidoras ajenas al Grupo.

Por otro lado, las ventas de gas consecuencia de la adjudicación del 25% del contrato argelino, que finalizó el 31 de diciembre de 2003, se consideran como ventas mayoristas a otras sociedades comercializadoras con destino al mercado liberalizado en España.

La actividad desarrollada en Marruecos, a través de las sociedades EMPL y Metragaz, representó en 2003 un volumen total de 101.803 GWh, frente a 103.392 GWh en 2002, transportados para Sagane (73.235 GWh) y para la sociedad portuguesa Transgas (28.568 GWh). Esta disminución se debió, principalmente, a un descenso del volumen transportado para Transgas debido a una inferior demanda de las centrales térmicas en Portugal, derivada de un año con alta hidraulicidad.

En el año 2002 se inició la ampliación de la capacidad del gasoducto Magreb-Europa desde los 92.500 GWh actuales hasta los 136.000 GWh, y su finalización está prevista para diciembre de 2004.



El proyecto consistirá en la instalación de un nuevo grupo turbocompresor en la estación de compresión situada en la frontera entre Marruecos y Argelia y otros dos grupos turbocompresores en la estación de Tánger (Marruecos), así como la adecuación de los compresores actuales en ambas estaciones para adaptarlos a las nuevas condiciones.

Adicionalmente, se suscribió un contrato de largo plazo para la ampliación del suministro de gas de Argelia a través del gasoducto Magreb-Europa a partir del año 2005.

El volumen de gas operado en el exterior en 2003 fue de 47.080 GWh, lo que supone 2,4 veces los volúmenes registrados en el año anterior. Este importante crecimiento fue debido, fundamentalmente, a las mayores ventas de la actividad en otros mercados diferentes del español, que representa el 62% de las ventas en este capítulo, y que en 2003 se sustentaron mayoritariamente en contratos a largo plazo.

Por otra parte, durante 2003 se incorporaron a la flota del Grupo Gas Natural dos nuevos buques metaneros (Castillo de Villalba e Íñigo Tapias) de 138.000 m<sup>3</sup> de capacidad.

El Grupo Gas Natural ha contratado estos dos nuevos buques en régimen de *time charter* por 20 años, con opción de compra al finalizar dicho periodo. La incorporación de estos dos nuevos buques permite incrementar la capacidad de transporte y adaptar las características de la flota a las necesidades derivadas de los nuevos orígenes de aprovisionamiento de gas, que requieren buques de mayor tamaño y velocidad para reducir los costes de transporte y permitir operaciones de intermediación.

#### Trading y transporte de gas Resultados

(Millones de euros)

	2003	2002	2002-h*	%*
Importe neto de la cifra de negocios	2.213,2	944,3	935,5	–
Ebitda	272,4	312,3	287,0	(5,1)
Resultado operativo (Ebit)	235,9	272,3	253,5	(6,9)

\* Homogeneización entre periodos de los tipos de cambio en el proceso de consolidación.

#### Trading y transporte de gas Principales magnitudes

GWh	2003	2002	%
Ventas de gas al por mayor	91.837	61.496	49,3
España	44.757	42.089	6,3
Comercializadoras no Grupo	26.758	21.937	22,0
Distribuidoras no Grupo	17.999	20.152	(10,7)
Internacional	47.080	19.407	–
Transporte de gas (Portugal)	28.568	30.723	(7,0)

**El Grupo Gas Natural adquirió en 2003 el 47,5% de Ecoeléctrica de Puerto Rico, lo que le proporciona una posición única para realizar el suministro de gas natural y electricidad en la isla.**

## Internacional

La actividad internacional del Grupo Gas Natural se concentra principalmente en América, donde está presente en Argentina, Brasil, Colombia, México y Puerto Rico. Además, desde 2002, el Grupo está presente en Italia, a través de la empresa comercializadora Gas Natural Vendita.

### América

Las actividades del Grupo Gas Natural en América incluyen la distribución de gas en Argentina, Brasil, Colombia y México, así como la actividad de Ecoeléctrica en Puerto Rico.

El importe neto de la cifra de negocios de estas actividades registró un crecimiento del 4%, alcanzando los 780,1 millones de euros.

El Ebitda fue de 160,3 millones de euros, lo que representa un incremento del 14%. Por otra parte, el resultado operativo alcanzó los 92,8 millones, lo que supone un aumento del 36%. Este aumento se debió a un menor volumen de amortizaciones y provisiones de circulante en relación con el año anterior.

Estos resultados se vieron afectados por el impacto de la devaluación de las monedas americanas en la conversión a euros en el proceso de consolidación, principalmente por el peso mejicano y el peso colombiano, con unas variaciones en los tipos de cambio medios del año 2003 respecto al año 2002 del 33% y del 37%, respectivamente.

Este efecto a nivel Ebitda asciende a 28,5 millones de euros, aproximadamente, para el conjunto de las monedas americanas, por lo que en términos homogéneos el Ebitda creció un 42% respecto al del año anterior.

Asimismo, considerando las variaciones en el perímetro de consolidación entre ambos ejercicios (adquisición de participaciones en Brasil y Colombia en marzo de 2002 y de Puerto Rico en octubre 2003),

que han favorecido el Ebitda en 2003 en 12,9 millones de euros, este crecimiento sería del 31%.

La deuda financiera neta a 31 de diciembre de 2003 en América ascendía a 811,8 millones de euros, de los que 266,1 millones de euros corresponden a Ecoeléctrica y 137,4 millones de euros a Argentina, que incluyen préstamos denominados en dólares por importe de 180,2 millones de dólares, con vencimientos periódicos hasta el año 2009.

Por países, destacan los crecimientos en el Ebitda del 35% y 16%, y en términos homogéneos del 67% y 55%, de los negocios en Brasil y México, respectivamente.

Las ventas de la actividad de gas en América, que agrupa las ventas de gas y los servicios de Acceso de Terceros a la Red (ATR), ascendieron a 140.934 GWh, con un incremento del 10%.

Destacan los aumentos del 9% en las ventas residenciales e industriales, así como la consolidación del mercado de automoción en todos los países del área, que registraron un crecimiento medio del 28% en el año 2003.

El descenso en las ventas para la generación de electricidad se debió fundamentalmente a la alta pluviosidad registrada en Brasil, así como a la paralización del programa de instalación de centrales emergenciales de ciclo combinado en dicho país.

La red de distribución se incrementó en más de 3.200 kilómetros, alcanzando los 51.204 kilómetros a 31 de diciembre de 2003, lo que supone un crecimiento interanual cercano al 7%.

El Grupo mantiene elevadas tasas de crecimiento con un incremento de 317.000 clientes en 2003, alcanzando 4.225.000 clientes de distribución de gas en Latinoamérica al cierre del ejercicio.

## América Resultados

(Millones de euros)

	2003	2002	2002-h*	%*
Importe neto de la cifra de negocios	780,1	747,5	587,7	32,7
Ebitda	160,3	141,1	112,6	42,4
Resultado operativo (Ebit)	92,8	68,0	54,9	36,5

\*Homogeneización entre periodos de los tipos de cambio en el proceso de consolidación.

## Argentina

Durante 2003 se consolidó la recuperación de la actividad en Argentina, con un incremento de la actividad de gas de un 9% en el acumulado anual.

Por otra parte, durante 2003 comenzó a operar la comercializadora Natural Energy, y la empresa Natural Servicios inauguró el primero de una serie de centros especializados en conversiones de vehículos a gas natural comprimido (GNC).

## Brasil

Las ventas de gas en Brasil se situaron en un nivel similar al año anterior, debido a que el descenso de ventas para la generación de electricidad, motivado por la alta pluviosidad y la paralización del programa de instalación de centrales de ciclo combinado, se vio compensado por los importantes crecimientos en volúmenes de gas registrados en el resto de segmentos del mercado de mayor margen unitario.

Por otra parte, hay que destacar el inicio del suministro de gas en nueve nuevos municipios del estado de Rio de Janeiro y su región metropolitana, y el inicio del suministro en otros dos municipios del estado de São Paulo.

## Colombia

Colombia siguió registrando crecimientos con tasas de doble dígito en cada uno de sus mercados, a pesar de contar con una penetración promedio en las zonas de distribución del 83%. Esta importante tasa de crecimiento se vio favorecida por el buen comportamiento del sector de nueva edificación.

## América Principales magnitudes

	2003	2002	%
Ventas actividad de gas	140.934	128.304	9,8
Ventas de gas (GWh)	83.140	77.506	7,3
Residencial	29.931	27.364	9,4
Industrial	33.849	30.937	9,4
Eléctricas	6.395	9.037	(29,2)
Automoción	12.965	10.168	27,5
Transporte de gas/ATR (GWh)	57.794	50.798	13,8
Red de distribución (km)	51.204	47.926	6,8
Incremento clientes, en miles	317	280	13,2
Número de clientes, en miles (a 31/12)	4.225	3.908	8,1

## México

México experimentó el crecimiento más importante del área, con un 21% de aumento en su actividad de gas.

## Puerto Rico

El Grupo Gas Natural adquirió los activos de Ecoeléctrica en Puerto Rico el 30 de octubre de 2003. Las instalaciones constan de una central de ciclo combinado de 540 MW y una planta de regasificación con una capacidad de 115.000 m<sup>3</sup>.

Asimismo, el Grupo Gas Natural dispone de un contrato de regasificación en exclusiva que le proporciona una posición única para realizar el suministro de gas natural en Puerto Rico.

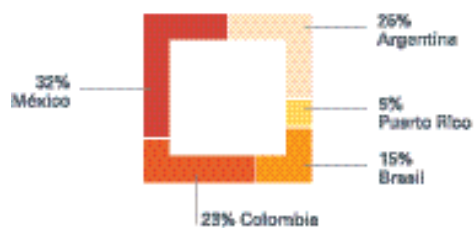
Las magnitudes económicas de Ecoeléctrica se han incluido por integración proporcional (50%) desde el día 1 de noviembre de 2003, contribuyendo por un período de dos meses a los resultados consolidados del Grupo, mientras que a efectos de balance consolidado al 31 de diciembre de 2003, se incluyen las magnitudes consolidadas completamente por el porcentaje correspondiente.

## Italia

El Grupo Gas Natural creó en julio de 2002 la empresa comercializadora Gas Natural Vendita, para operar en el mercado italiano. Esta empresa realizó su primera operación comercial en noviembre de dicho año y durante 2003 consolidó sus actividades en Italia, con la realización de diversas operaciones de compra y venta de gas.



### Distribución del Ebitda por países



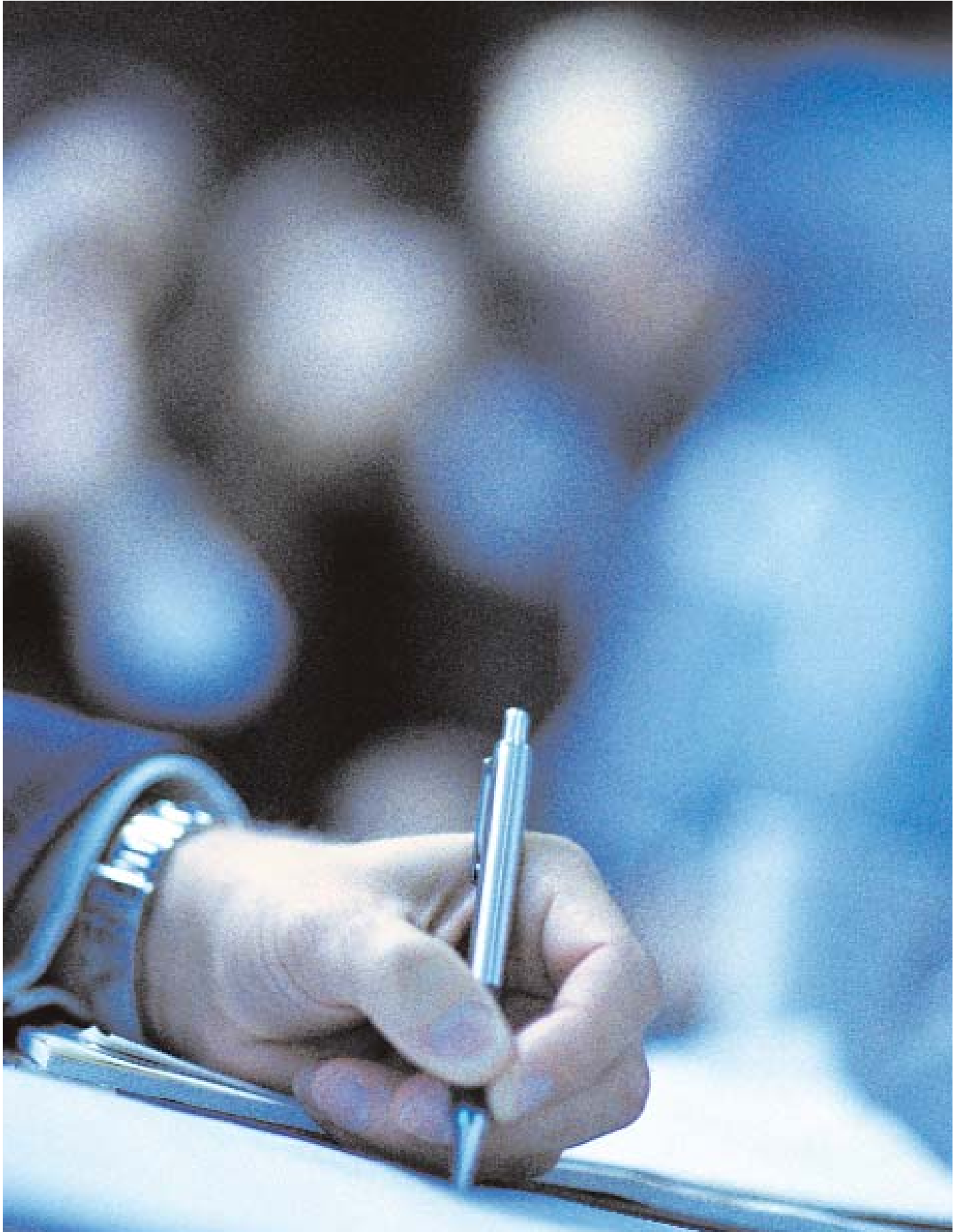




### Principales magnitudes del Grupo Gas Natural en Latinoamérica

Año 2003

	Argentina	Brasil	Colombia	México	Total
Ventas actividad de gas (GWh)	63.545	29.674	8.361	39.354	<b>140.934</b>
Incremento respecto a 2002 (%)	8,7	(0,7)	12,7	20,8	<b>9,8</b>
Red de distribución (km)	20.574	3.553	13.818	13.259	<b>51.204</b>
Incremento respecto a 2002 (km)	205	593	904	1.576	<b>3.278</b>
Número de clientes, en miles (a 31/12)	1.230	647	1.371	977	<b>4.225</b>
Incremento respecto a 2002, en miles	16	37	120	144	<b>317</b>



# Cuentas anuales del Grupo Gas Natural

	Balance	062
Cuenta de Pérdidas y Ganancias		064
	Memoria	066
Informe de gestión		102





Edifici Caja de Madrid  
Avinguda Diagonal, 640  
08017 Barcelona  
Tel. +34 932 532 700  
Fax +34 934 058 032

## INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los Señores Accionistas de Gas Natural SDG, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Gas Natural SDG, S.A. y su Grupo de sociedades, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de Gas Natural SDG, S.A. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de Gas Natural SDG, S.A. presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y del cuadro de financiación consolidado, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 3 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2003, incluidas en las páginas 62 a 101, expresan en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Gas Natural SDG, S.A. y su Grupo de sociedades al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados consolidados de sus operaciones y de los recursos consolidados obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003, incluidas en las páginas 102 a 106, contiene las explicaciones que los Administradores de Gas Natural SDG, S.A. consideran oportunas sobre la situación de Gas Natural SDG, S.A. y su Grupo de sociedades, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas 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 y su Grupo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Miguel Alfócea Martí  
Socio - Auditor de Cuentas

2 de marzo de 2004

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. - J. M. Madrid, hoja 67.280-1, folio 75, tomo 9.287, libro B.084, sección 3ª inscrita en el R.O.A.C. con el número 82242 - C.I.F. B-79081280

## Balance consolidado del Grupo Gas Natural

(en miles de euros)

Activo	31.12.03	31.12.02
<b>Inmovilizado</b>	<b>7.021.199</b>	<b>6.107.401</b>
<i>Gastos de establecimiento</i>	5.796	7.603
<i>Inmovilizaciones inmateriales (Nota 3)</i>	1.154.071	836.276
Bienes y derechos inmateriales	1.491.447	1.137.142
Amortizaciones	(337.376)	(300.866)
<i>Inmovilizaciones materiales (Nota 4)</i>	5.152.307	4.560.816
Terrenos y construcciones	157.327	212.727
Instalaciones técnicas y maquinaria	6.677.545	6.002.194
Otro inmovilizado	119.382	110.508
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	408.837	159.565
Provisiones y amortizaciones	(2.210.784)	(1.924.178)
<i>Inmovilizaciones financieras (Nota 5)</i>	709.025	702.706
Participaciones puestas en equivalencia	435.201	414.389
Cartera de valores a largo plazo	41.296	52.487
Créditos comerciales	113.633	117.643
Otros créditos	124.695	123.770
Provisiones	(5.800)	(5.583)
<b>Fondo de comercio de consolidación (Nota 6)</b>	<b>208.258</b>	<b>71.927</b>
<b>Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 7)</b>	<b>410.257</b>	<b>15.051</b>
<b>Activo circulante</b>	<b>2.368.868</b>	<b>2.615.127</b>
<i>Existencias (Nota 8)</i>	317.893	299.761
<i>Deudores</i>	1.432.549	1.343.586
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.236.815	1.066.420
Empresas puestas en equivalencia	121.981	193.502
Otros deudores	165.022	156.544
Provisiones	(91.269)	(72.880)
<i>Inversiones financieras temporales (Nota 9)</i>	496.730	917.245
<i>Tesorería</i>	105.690	44.728
<i>Ajustes por periodificación</i>	16.006	9.807
<b>Total general</b>	<b>10.008.582</b>	<b>8.809.506</b>

**Balance consolidado del Grupo Gas Natural**

(en miles de euros)

<b>Pasivo</b>	<b>31.12.03</b>	<b>31.12.02</b>
<b>Fondos propios (Nota 10)</b>	<b>4.307.599</b>	<b>3.992.749</b>
<i>Capital suscrito</i>	447.776	447.776
<i>Reservas de la sociedad dominante</i>	2.992.035	2.281.854
<i>Reservas en sociedades consolidadas</i>	876.256	941.507
<i>Diferencias de conversión</i>	(481.772)	(408.131)
<i>Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante</i>	568.456	805.865
<i>Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio</i>	(95.152)	(76.122)
<b>Socios externos (Nota 11)</b>	<b>211.826</b>	<b>201.006</b>
<b>Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 12)</b>	<b>297.499</b>	<b>270.802</b>
<i>Subvenciones de capital</i>	53.863	51.682
<i>Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios</i>	243.636	219.120
<b>Provisiones para riesgos y gastos (Nota 13)</b>	<b>230.963</b>	<b>276.360</b>
<i>Provisiones para pensiones y obligaciones similares</i>	-	7.625
<i>Otras provisiones</i>	230.963	268.735
<b>Acreedores a largo plazo (Nota 14)</b>	<b>2.848.721</b>	<b>2.142.018</b>
<i>Préstamos y deudas financieras</i>	1.936.073	2.027.231
<i>Otros acreedores</i>	912.648	114.787
<b>Acreedores a corto plazo (Nota 14)</b>	<b>2.111.974</b>	<b>1.926.571</b>
<i>Préstamos y deudas financieras</i>	535.500	561.732
<i>Acreedores comerciales</i>	1.116.558	1.041.442
<i>Otras deudas no comerciales</i>	424.386	297.414
<i>Ajustes por periodificación</i>	35.530	25.983
<b>Total general</b>	<b>10.008.582</b>	<b>8.809.506</b>

Las Notas 1 a 23 incluidas en la Memoria forman parte integrante de estos balances de situación consolidados.

## Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada del Grupo Gas Natural

(en miles de euros)

Debe	2003	2002
<b>Gastos (Nota 16)</b>		
<i>Consumos y otros gastos externos</i>	3.771.091	3.239.341
<i>Gastos de personal</i>	227.706	245.757
<i>Sueldos, salarios y asimilados</i>	166.450	178.513
<i>Cargas sociales</i>	61.256	67.244
<i>Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado</i>	380.246	424.680
<i>Variación de las provisiones de tráfico</i>	22.383	34.572
<i>Otros gastos de explotación</i>	512.351	504.748
<b>Beneficios de Explotación</b>	<b>799.032</b>	<b>906.727</b>
<i>Gastos financieros</i>	177.712	214.697
<i>Diferencias negativas de cambio</i>	47.396	150.675
<i>Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 6)</i>	5.253	84.344
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	<b>797.151</b>	<b>645.951</b>
<i>Gastos y pérdidas extraordinarios</i>	99.327	185.441
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>-</b>	<b>365.030</b>
<b>Beneficios consolidados antes de impuestos</b>	<b>790.013</b>	<b>1.010.981</b>
<i>Impuesto sobre Sociedades</i>	177.532	212.897
<b>Resultado consolidado del ejercicio (beneficio)</b>	<b>612.481</b>	<b>798.084</b>
<i>Resultado atribuido a socios externos (Nota 11)</i>	44.025	(7.781)
<b>Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (beneficio)</b>	<b>568.456</b>	<b>805.865</b>



**Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada del Grupo Gas Natural**

(en miles de euros)

<b>Haber</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<b>Ingresos (Nota 16)</b>		
<i>Importe neto de la cifra de negocios</i>	5.628.043	5.267.889
<i>Trabajos efectuados por el Grupo para el inmovilizado</i>	28.216	21.329
<i>Otros ingresos de explotación</i>	56.550	66.607
<i>Ingresos de participaciones en capital</i>	4.129	1.423
<i>Otros ingresos financieros</i>	90.706	96.820
<i>Diferencias positivas de cambio</i>	72.557	59.298
<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>57.716</b>	<b>207.831</b>
<i>Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia</i>	61.088	31.399
<i>Beneficios procedentes del inmovilizado</i>	31.733	543.070
<i>Ingresos y beneficios extraordinarios</i>	60.456	7.401
<b>Resultados extraordinarios negativos</b>	<b>7.138</b>	<b>-</b>

Las Notas 1 a 23 incluidas en la Memoria forman parte integrante de estas cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.

## Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo Gas Natural del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003

### Nota 1. Bases de presentación, principios de consolidación y marco regulatorio

#### a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros contables de Gas Natural SDG, S.A. y de sus sociedades participadas, cuyas cuentas anuales individuales han sido formuladas por sus respectivos administradores y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, la normativa legal vigente y lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo.

Las cuentas anuales de Gas Natural SDG, S.A. y las cuentas anuales consolidadas del Grupo Gas Natural (en adelante Grupo) correspondientes al ejercicio 2002 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 23 de junio de 2003.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2003, que han sido formuladas por el Consejo de Administración, se someterán, al igual que las de las sociedades participadas, a la aprobación de las respectivas juntas generales de accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

En la Nota 1-c de esta Memoria se recogen los efectos que ocasionan las modificaciones en el perímetro de consolidación del Grupo, contemplando las incorporaciones y exclusiones de sociedades, así como las variaciones en la participación que provocan cambios en los métodos de consolidación. Las variaciones sobre los saldos consolidados al inicio del ejercicio se incluyen en el epígrafe Ámbito de consolidación en las diferentes Notas de esta Memoria.

Los cambios en los saldos iniciales de las sociedades extranjeras ocasionados por la evolución de los tipos de cambio se muestran en el epígrafe Diferencias de conversión en las diferentes Notas de esta Memoria.

Todas las sociedades del Grupo cierran el ejercicio el 31 de diciembre.

Las cifras contenidas en el balance consolidado, en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y en esta Memoria consolidada se muestran en miles de euros.

#### b) Principios de consolidación

En el Anexo de esta Memoria se incluyen las sociedades participadas directa e indirectamente por Gas Natural SDG, S.A. que han sido incluidas en el perímetro de consolidación.

Existen otras participaciones directas e indirectas que no se han consolidado por representar un interés poco significativo respecto a la imagen fiel de las cuentas anuales consolidadas.

La consolidación se ha realizado de acuerdo con los siguientes criterios y principios:

- Por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo.
- Por el método de integración proporcional para aquellas sociedades multigrupo gestionadas conjuntamente con terceros.
- Cuando se posee influencia significativa, pero no se tiene la mayoría de voto ni se gestiona conjuntamente con terceros, mediante la aplicación del método de puesta en equivalencia.
- La participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio se presenta en el capítulo Socios externos del pasivo del balance de situación consolidado y su participación en los resultados de las sociedades participadas consolidadas en el capítulo Resultado atribuido a socios externos de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 11).
- Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación.

Se han eliminado en el proceso de consolidación todas las cuentas, transacciones y beneficios significativos entre sociedades consolidadas por integración global, así como los resultados derivados de operaciones con empresas asociadas.

En el caso de sociedades consolidadas por integración proporcional, se han eliminado los créditos, débitos, ingresos y gastos y los resultados por operaciones con otras compañías del Grupo en la proporción que representa la participación de éste en el capital de aquéllas.

■ Homogeneización de criterios.

En las sociedades participadas en las que se sigue un criterio de contabilización y valoración distinto al del Grupo, se ha procedido en el proceso de consolidación a su adaptación, siempre que su efecto fuera significativo, con el fin de presentar las cuentas anuales consolidadas en base a normas de valoración homogéneas.

■ Conversión de estados financieros en moneda extranjera.

A efectos de elaborar las cuentas anuales consolidadas adjuntas, los estados financieros de las entidades participadas nominados en moneda extranjera están expresados en euros utilizando el criterio de convertir bienes, derechos y obligaciones al tipo de cambio de cierre, el capital y las reservas al tipo cambio histórico y los ingresos y gastos al tipo de cambio medio del período en el que se produjeron.

La diferencia de conversión resultante, deducida la parte de la misma que corresponde a los socios externos que se presenta en el capítulo Socios externos, se incluye en el epígrafe Diferencias de conversión del balance consolidado (véase Nota 10).

Las sociedades que utilizan criterios de contabilización con ajustes por inflación siguen las normas contables vigentes en los respectivos países (Colombia y México), que consisten en valorar los activos y pasivos no monetarios por la inflación habida entre la fecha de incorporación del activo a la sociedad y la fecha de cierre del período. El efecto de la inflación en el ejercicio sobre los activos y pasivos monetarios se incluye en el epígrafe Otros ingresos financieros de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y las cifras ajustadas por inflación se convierten a euros aplicando el método del tipo de cambio de cierre descrito anteriormente.

El tipo de cambio del dólar estadounidense utilizado a 31 de diciembre de 2003 ha sido de 1,26 dólares por euro.

### c) Perímetro de consolidación y comparación de la información

Las principales variaciones en el perímetro de consolidación producidas en el ejercicio 2003 han sido las siguientes:

- Disminución de la participación en Enagás, S.A. por venta del 2,26%, quedando un porcentaje de participación al cierre del ejercicio del 38,64%.
- Constitución de las sociedades Proinvergas, S.A. ESP (54,5%), por escisión de Gasorient s.a. ESP, Gas Natural Distribuzione Italia, s.p.a. (100%), Gas Natural Distribución Eléctrica, S.A. (100%) y Sociedad de Tratamientos Hornillos, S.L. (80%), dedicada esta última a la cogeneración eléctrica mediante el tratamiento de purines. Estas sociedades se han consolidado por el método de integración global desde la fecha de su constitución.
- Se han incorporado por integración global las sociedades UTE La Energía-SPA (60%) e Iradia Climatización AIE (100%) y por el método de integración proporcional las sociedades UTE-Dalkia Gas Natural Servicios (50%) y AECS Hospital Trias i Pujol AIE (50%).
- Se han liquidado las sociedades Lauroste 98, S.L., Manra, S.A., Sabinely 2000, S.L. y Gas Natural Latinoamericana, S.A., habiéndose incorporado todos sus bienes, derechos y obligaciones a la sociedad Gas Natural Internacional SDG, S.A.
- Se ha incrementado en un 3,2% el porcentaje de participación en Portal Gas Natural, S.A. por disminución de su capital, pasando al 63,2% al cierre del ejercicio.
- Las sociedades Iberlink Ibérica, S.A. y Gas Natural Extremadura, S.A. han cambiado su denominación social por Gas Natural Soluciones, S.L. e Invergás Puerto Rico, S.A., respectivamente.
- En el mes de noviembre de 2003 y mediante adjudicación por subasta se adquirió el 95% del capital de la sociedad Buenergía Gas & Power Ltd., consolidándose por el método de integración global. Como consecuencia de esa operación se han incorporado al perímetro de consolidación por el método de integración proporcional las sociedades Ecoeléctrica Holdings Ltd., Ecoeléctrica Ltd. y Ecoeléctrica L.P., Ltd., siendo esta última la propietaria de una central de ciclo combinado de 542 MW y una planta de regasificación con una capacidad de 115.000 m<sup>3</sup> en Peñuelas, en el sur de la isla de Puerto Rico.

Los efectos más significativos de los cambios en el perímetro de consolidación son los siguientes:

	<b>Cambios en el perímetro de consolidación</b>
Inmovilizado material e inmaterial neto	276.642
Capital circulante	19.727
Préstamos y deudas financieras a largo plazo	301.931
Otros acreedores a largo plazo	99.134

En el mes de junio de 2002, y por la operación enmarcada en la Oferta Pública de Venta de Acciones realizada al amparo de lo dispuesto en la Disposición Adicional Vigésima de la Ley 34/98 de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, se enajenó el 59,1% del capital social de Enagás, S.A.

Hasta la fecha de dicha venta se consolidaba Enagás, S.A. por el método de integración global y a sus sociedades dependientes Gasoducto Al-Andalus, S.A. y Gasoducto Extremadura, S.A. por el método de integración proporcional. Desde 1 de julio de 2002 el Grupo Enagás se integra por el método de puesta en equivalencia, dando lugar a significativas variaciones en la información, por lo que la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada no es comparable entre ambos ejercicios.

#### d) Marco Regulatorio

En junio de 2000 el Gobierno Español aprobó un Real Decreto Ley que incluía diversas medidas dirigidas a fomentar la liberalización y la competencia en el mercado gasista español. Así, se adelantaba el calendario de apertura del mercado de gas natural para comercialización al año 2003. A partir del año 2003, cualquier consumidor puede elegir suministrador. Por otro lado, se establecía que, hasta el 1 de enero de 2004, el 25% del gas contratado con Argelia a través del gasoducto del Magreb, debería ser asignado, mediante subasta, entre las empresas comercializadoras de gas natural ajenas al Grupo, asignando el resto del contrato a Enagás, S.A. para atender el mercado regulado. En aplicación de la Orden Ministerial de 29 de junio de 2001 y según la Resolución del concurso subasta para su adjudicación, en el mes de noviembre del 2002 se iniciaron las ventas a sociedades comercializadoras ajenas al Grupo Gas Natural, que han finalizado en diciembre de 2003.

Con el fin de dar entrada a otros operadores en el capital de Enagás, S.A., sociedad designada gestor técnico del sistema, propietaria de la red de transporte de alta presión en España, se limitaba al 35% la participación en ella de una sociedad o grupo de sociedades. La Comisión Delegada del Gobierno para asuntos económicos con fecha 31 de agosto de 2001 aprobó el plan de actuaciones para la ampliación en el accionariado de Enagás, S.A., quedando vinculada tanto la empresa como sus accionistas a las condiciones sustantivas y plazos contenidos en dicho plan. La Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales administrativas y del orden social, reduce la participación máxima de una sociedad o grupo de sociedades en el gestor técnico del sistema al 5%, fijando como fecha límite para alcanzar este porcentaje el 31 de diciembre de 2006.

En desarrollo de la Ley 34/1998 del Sector de Hidrocarburos, el Real Decreto 949/2001 por el que se regula el acceso a las instalaciones gasistas y se establece un sistema económico integrado del sector de gas natural determina la retribución de las actividades reguladas, los criterios generales para la determinación y estructura de las tarifas, peajes y cánones, un sistema de tarifas basado en costes y un procedimiento de liquidaciones.

Con fecha 15 de febrero de 2002 se aprobaron por el Ministerio de Economía tres Órdenes Ministeriales sobre tarifas, peajes, cánones y retribución de las actividades reguladas del sector gasista español, publicadas con fecha 18 de febrero en el Boletín Oficial del Estado y que establecían la retribución del año 2002 para todas las sociedades que ejercen la actividad de regasificación, almacenamiento, transporte o distribución en España, así como las fórmulas y criterios de actualización anual de la retribución.

El 17 de enero de 2003 el Ministerio de Economía publicó las actualizaciones de las anteriores Órdenes Ministeriales para su aplicación en el año 2003.

La Orden ECO/2692/2002, de 28 de octubre, ha regulado los procedimientos de liquidación de la retribución de las actividades reguladas del sector del gas natural y de las cuotas con destinos específicos, y ha establecido el sistema de información que deben presentar las empresas. El agente encargado de llevar a cabo estas liquidaciones será la Dirección General de Política Energética y Minas a propuesta de la Comisión Nacional de la Energía.

El Real Decreto 1434/2002, de 27 de diciembre ha regulado las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y los procedimientos de autorización de instalaciones de gas natural, así como las relaciones entre las empresas gasistas y los consumidores, tanto en el mercado regulado como en el liberalizado. Asimismo, ha establecido los procedimientos necesarios para el paso de los clientes residenciales al mercado libre, así como los cambios entre comercializadores, haciendo posible, desde el 1 de enero de 2003, la libre elección de suministrador por parte de cualquier consumidor.

En Brasil, Colombia y México existen marcos regulatorios y tarifarios estables que establecen los procedimientos y trámites necesarios para la revisión periódica de tarifas. En Argentina, la congelación y pesificación de tarifas como consecuencia de la crisis del ejercicio 2001 se espera resolver favorablemente en el ejercicio 2004 mediante una actualización de las tarifas del gas natural.

En el año 2003 se ha cumplido el primer quinquenio en varias distribuidoras de Brasil, Colombia y México. Se han resuelto favorablemente los expedientes tarifarios en los municipios mexicanos de Nuevo Laredo, Saltillo, Toluca y Monterrey, encontrándose pendientes de resolución, que se producirá en el ejercicio 2004, los expedientes presentados por Companhia Distribuidora de Gas do Rio de Janeiro, S.A. y CEG Rio, S.A. en Brasil, Gas Natural S.A. ESP, Gases de Barrancabermeja, S.A. ESP y Gas Natural del Oriente, S.A. ESP en Colombia y en el municipio de México D.F. en México.

## Nota 2. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por el Grupo en la elaboración de sus cuentas anuales para el ejercicio 2003 han sido las siguientes:

**a) Gastos de establecimiento.** Corresponden a los gastos de constitución, primer establecimiento y ampliación de capital, que se amortizan en un período de cinco años.

**b) Inmovilizaciones inmateriales.** Los elementos incluidos en el inmovilizado inmaterial figuran valorados a su precio de adquisición o a su coste de producción, amortizándose en un período de cinco años.

Se incluyen en este epígrafe los derechos adquiridos por contratos de arrendamiento a largo plazo, que se registran por el valor actual de los pagos futuros más la opción de compra del bien y se amortizan linealmente atendiendo a su vida útil.

Las concesiones administrativas otorgadas por los estados y otras entidades públicas, así como los contratos de regasificación, operación y gestión de combustibles se amortizan en función de la duración de los mismos.

**c) Inmovilizaciones materiales.** Los bienes comprendidos en el inmovilizado material se valoran al precio de adquisición o al coste de producción, con excepción de la revalorización efectuada como consecuencia de la actualización de balances realizada en el ejercicio de 1996 y de la operación de fusión realizada con anterioridad en el ejercicio de 1991. En aquellos países en que la normativa vigente así lo exige, se valora al precio de adquisición o valor de tasación ajustado por inflación (véase Nota 1-b).

Se registra como inmovilizado material el gas inmovilizado no extraíble (gas colchón) preciso para la explotación de los almacenamientos subterráneos de gas natural, amortizándose a partir de la fecha de puesta en servicio en el período de vida útil del almacenamiento subterráneo o en el período de la concesión, si éste es menor.

Forman parte del inmovilizado material los costes financieros correspondientes a la financiación de los proyectos de instalaciones técnicas cuando su período de construcción supera un año.

Los costes de renovación, ampliación o mejora son incorporados al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o prolongación de su vida útil, deduciendo en su caso el valor neto contable de los bienes sustituidos.

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

Los importes relacionados con los trabajos efectuados por el Grupo para el inmovilizado material corresponden al coste directo de producción.

Se dotan las provisiones por depreciación que sean precisas para cubrir las posibles contingencias que pueda generar la inactividad del inmovilizado.

El inmovilizado material se amortiza linealmente en base a su vida útil estimada. Los incrementos de valor resultantes de las actualizaciones se amortizan en la vida útil remanente de los elementos patrimoniales actualizados.

El Grupo amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	<b>Años de vida útil estimada</b>
Construcciones	33-50
Instalaciones técnicas (red de transporte y distribución)	20-30
Instalaciones técnicas (centrales de generación eléctrica por ciclos combinados)	25
Otras instalaciones técnicas y maquinaria	8-20
Útiles y herramientas	3
Mobiliario y enseres	10
Equipos informáticos	4
Elementos de transporte	6

Los activos recibidos sin contraprestación se contabilizan por su valor venal en el inmovilizado material y se reconocen como ingresos, linealmente, en el período de amortización de los bienes afectados. Durante este período los ingresos diferidos se muestran en el epígrafe Ingresos a distribuir en varios ejercicios del balance consolidado.

**d) Inmovilizaciones financieras.** Los valores representativos de capital cuya participación no se ha consolidado se registran en el balance de situación consolidado a su coste de adquisición minorado, si fuese preciso, por las provisiones necesarias para reflejar las desvalorizaciones sufridas.

El valor al que figuran las participaciones en sociedades consolidadas por el método de puesta en equivalencia es el valor teórico-contable.

**e) Fondo de comercio de consolidación.** La diferencia entre el precio de adquisición de sociedades participadas y el valor teórico-contable correspondiente al porcentaje de participación en el momento de la compra, ajustado en su caso por las plusvalías o minusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición, se registra en el proceso de consolidación como fondo de comercio y se amortiza con cargo a resultados en el período estimado de recuperación de las inversiones realizadas y como máximo en un período de veinte años.

**f) Gastos a distribuir en varios ejercicios.** Se registran como Gastos a distribuir en varios ejercicios los pagos que se devengan en ejercicios futuros, aplicándose a resultados en el período que corresponda.

En este capítulo se incluye la diferencia entre el valor de los derechos adquiridos por contratos de arrendamiento a largo plazo y el total de las cuotas pendientes de pago más las opciones de compra. Estos costes se amortizan con un criterio financiero a lo largo de la vida de los contratos.

**g) Existencias.** Se valoran al coste promedio de las compras o producción resultando un valor igual o inferior al de mercado.

Se dotan las provisiones por depreciación que sean precisas para cubrir la obsolescencia de los materiales.

**h) Deudores y acreedores comerciales y no comerciales.** Los débitos y créditos originados por las operaciones, ya sean o no consecuencia del tráfico normal del negocio, se registran por su valor nominal y se clasifican a corto o a largo plazo según sea su vencimiento inferior o superior a un ejercicio económico.

Los consumos de suministro de gas y electricidad emitidos y no facturados se incluyen en el epígrafe Clientes por ventas y prestaciones de servicios.

Se practican las correcciones valorativas que se estiman necesarias para provisionar el riesgo de insolvencia.

Las cuentas de crédito se muestran por el importe dispuesto.

**i) Reservas en sociedades consolidadas por integración global, por integración proporcional y por puesta en equivalencia.** Corresponden a la diferencia entre el valor contable de la participación en las sociedades consolidadas y el valor teórico contable de las mismas.

**j) Conversión de estados financieros en moneda extranjera.** Los estados financieros de sociedades extranjeras incluidas en el perímetro de consolidación se han convertido a euros aplicando el método del tipo de cambio de cierre. Las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se han convertido a euros utilizando el tipo de cambio medio mensual. Las diferencias de conversión surgidas se incluyen en el capítulo Fondos propios del balance consolidado.

**k) Socios externos.** En este capítulo se refleja la participación de los accionistas minoritarios en los fondos propios de las sociedades consolidadas por el método de integración global al 31 de diciembre de 2003.

**l) Ingresos a distribuir en varios ejercicios.** Las subvenciones de capital no reintegrables se valoran por el importe concedido y se aplican linealmente a resultados en función de la vida útil del activo cuyo coste financian.

Los restantes ingresos a distribuir en varios ejercicios corresponden, básicamente, a ingresos por contraprestación de nuevas acometidas y ramales e ingresos por desplazamiento de red a cargo de terceros y se imputan a resultados en el período de amortización del inmovilizado relacionado.

**m) Compromisos para pensiones y obligaciones similares.** Los compromisos por pensiones y obligaciones similares se han materializado a través de la constitución de planes de pensiones del sistema de empleo, contratos de seguro y provisiones.

Planes de pensiones del sistema de empleo:

Son planes de contribución definida para la jubilación y de prestación definida asegurada para los riesgos de fallecimiento e invalidez, que se encuentran acogidos a la normativa vigente en materia de planes y fondos de pensiones, que cubren los compromisos adquiridos por el Grupo con el personal activo afectado. Reconoce unos derechos consolidados por servicios pasados y se compromete a la aportación de un porcentaje que, en media, oscila entre el 2,85% y el 5% del salario computable según el colectivo de pertenencia. Las aportaciones anuales para cubrir los compromisos devengados por cuenta del Grupo respecto a los planes son contabilizadas con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de cada ejercicio.

Contratos de seguros:

El resto de los compromisos de pago futuros, contraídos por el Grupo con los empleados afectados en relación con el pago de complementos de pensiones de jubilación, fallecimiento e invalidez, de acuerdo con las prestaciones acordadas por el Grupo, han sido exteriorizados mediante la formalización de contratos de seguro de primas únicas conforme al Real Decreto 1588/1999 de 15 de octubre por el que se aprueba el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas.

Provisiones por otros compromisos:

Adicionalmente el Grupo mantiene ciertos compromisos con sus empleados, distintos a los anteriores y que consisten básicamente en premios y complementos especiales, que se instrumentan mediante las correspondientes provisiones.

**n) Provisión para reestructuración de plantillas.** De acuerdo con la normativa laboral vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Los costes estimados se cargan a resultados en el ejercicio en el que se acuerda y se recogen en el epígrafe Gastos y pérdidas extraordinarios de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

**o) Otras provisiones.** Los compromisos de pago futuros correspondientes a responsabilidades probables o ciertas se materializan con la constitución de las correspondientes provisiones para riesgos y gastos. Su dotación se efectúa cuando estas circunstancias se ponen de manifiesto y en función del importe estimado de los riesgos.

**p) Impuesto sobre beneficios.** El Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota.

Los impuestos anticipados se registran si no existen dudas de su recuperación futura.

**q) Los ingresos y gastos** se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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

Con la entrada en vigor en febrero de 2002 del nuevo marco regulatorio del sector gasista en España (véase Nota 1-d), se ha regulado un procedimiento de liquidación para la redistribución entre las empresas del sector de la facturación obtenida por peajes, cánones y tarifas netas de cuotas para destinos específicos, costes de adquisición de gas y retribución de la actividad de suministro a tarifa, de forma que cada empresa perciba los ingresos que le han sido reconocidos por sus actividades reguladas. La estimación de estas liquidaciones devengadas al 31 de diciembre de 2003, y pendientes de liquidar por la Comisión Nacional de la Energía, se registran como mayores ingresos por el importe devengado o como menores ingresos por el importe obtenido que corresponda a otras empresas.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales no se han publicado las liquidaciones definitivas de los ejercicios 2002 y 2003. No obstante, no se espera que de éstas se deriven diferencias significativas con respecto a las estimaciones realizadas. En cualquier caso, la Orden Ministerial de 28 de octubre de 2002 por la que se regulan los procedimientos de liquidación establece que las desviaciones que se pongan de manifiesto por la aplicación del procedimiento de liquidaciones entre los ingresos netos liquidables y las retribuciones acreditadas cada año, serán tenidas en cuenta en el cálculo de las tarifas, peajes y cánones de los dos años siguientes.

Las ventas de electricidad, realizadas en base a las Reglas de Funcionamiento del Mercado de Producción Eléctrica que cumplen con el mandato de la Ley 54/1997 de 27 de noviembre del Sector Eléctrico, se registran de acuerdo a los consumos reales.

Los ingresos por desplazamientos de red a cargo de terceros se aplican linealmente a resultados en el período de amortización del inmovilizado relacionado. Durante este período se muestran en el epígrafe Ingresos a distribuir en varios ejercicios del pasivo del balance consolidado.

Los importes percibidos por contraprestación de nuevas acometidas y ramales se aplican linealmente a resultados en el período de amortización del inmovilizado relacionado. Durante este período se muestran como Ingresos a distribuir en varios ejercicios en el pasivo del balance consolidado.

Los importes percibidos por contraprestación de derechos de preferencia en suministros de gas se aplican a resultados de acuerdo a su devengo.

**r) Diferencias de cambio en moneda extranjera.** La conversión en euros de los créditos y débitos en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en la fecha de la operación.

Al cierre del ejercicio los saldos nominados en moneda extranjera se ajustan al tipo de cambio vigente en ese momento o al asegurado.

Las diferencias de cambio que se producen como consecuencia de la valoración al cierre del ejercicio de los débitos y créditos en moneda extranjera se clasifican en función del ejercicio en que vencen y de la moneda, agrupándose a estos efectos las monedas que, aún siendo distintas, gozan de convertibilidad oficial.

Las diferencias netas positivas de cada grupo se recogen en el pasivo del balance consolidado como Ingresos a distribuir en varios ejercicios, salvo que por el grupo correspondiente se hayan imputado a resultados de ejercicios anteriores diferencias negativas de cambio, en cuyo caso se abonan a resultados del ejercicio las diferencias positivas hasta el límite de las diferencias negativas netas cargadas a resultados de ejercicios anteriores.

Las diferencias negativas de cada grupo se imputan a resultados.

Las diferencias positivas diferidas en ejercicios anteriores se imputan a resultados en el ejercicio en que vencen o se cancelan anticipadamente los correspondientes créditos y débitos o en la medida en que en cada grupo homogéneo se van reconociendo diferencias en cambio negativas por igual o superior importe.

Las diferencias de cambio no realizadas resultantes de las operaciones de financiación específica de cobertura del riesgo de cambio de inversiones en sociedades participadas denominadas en moneda extranjera, se incluyen en el epígrafe Diferencias de conversión de los fondos propios del balance consolidado.

**s) Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia.** Recoge la participación del Grupo en los resultados del ejercicio, después de impuestos, obtenidos por las sociedades consolidadas por el método de puesta en equivalencia.

**t) Operaciones con derivados financieros.** Es política del Grupo utilizar estos instrumentos como operaciones de cobertura que tienen por objeto eliminar o reducir significativamente los riesgos operativos y financieros. En la Nota 21 se describen las operaciones realizadas, así como su contabilización.

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



**Nota 3. Inmovilizaciones inmateriales**

Las variaciones experimentadas por las principales partidas que componen el inmovilizado inmaterial son las siguientes:

	Saldo al 1.1.03	Aumentos	Disminuciones	Diferencias de conversión	Ámbito de consolidación y reclasificaciones	Saldo al 31.12.03
Gastos de investigación y desarrollo	17.006	1.693	–	(239)	45	18.505
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	947.599	2.428	(263)	(131.591)	66	818.239
Aplicaciones informáticas	170.429	37.454	(362)	(3.153)	871	205.239
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	–	352.137	–	(38)	947	353.046
Otro inmovilizado	2.108	96.144	(362)	(74)	(1.398)	96.418
	<b>1.137.142</b>	<b>489.856</b>	<b>(987)</b>	<b>(135.095)</b>	<b>531</b>	<b>1.491.447</b>
Amortización acumulada	(300.866)	(72.804)	978	35.879	(563)	(337.376)
<b>Saldo neto</b>	<b>836.276</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1.154.071</b>

En el epígrafe Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares se incluyen los costes para la obtención de los derechos exclusivos de uso del gasoducto Magreb-Europa en su tramo marroquí, con un período de vigencia de carácter renovable que actualmente finaliza en el año 2021. También se incluye la adquisición de la distribución pública de gas para 93 distritos del Estado de São Paulo en Brasil, con un período de vigencia que finaliza en mayo de 2030 y que puede ser ampliado en 20 años más. La partida más significativa incluida en los aumentos de este ejercicio corresponde a los derechos de uso de las estructuras subterráneas y de las instalaciones de los yacimientos de Marismas adquiridas a Petroleum Oil & Gas España, S.A.

En Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero se incluye la adquisición de dos buques criogénicos para el transporte de GNL con una capacidad de 138.000 m<sup>3</sup> cada uno, que han entrado en operación en el ejercicio 2003 con una duración de 20 años y un importe de opción de compra de 85.000 miles de euros por buque.

En Otro inmovilizado se ha incluido el coste de la adquisición de los contratos de regasificación en exclusiva, operación, mantenimiento y gestión de combustibles en las instalaciones de Ecoeléctrica L.P., Ltd. en Puerto Rico.

**Nota 4. Inmovilizaciones materiales**

Los importes y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen el coste del activo inmovilizado material son los siguientes:

	Saldo al 1.1.03	Aumentos	Disminuciones	Diferencias de conversión	Ámbito de consolidación y reclasificaciones	Saldo al 31.12.03
Terrenos y construcciones	212.727	12.674	(52.249)	(2.998)	(12.827)	157.327
Instalaciones técnicas y maquinaria	6.002.194	481.770	(8.966)	(186.461)	389.008	6.677.545
Otro inmovilizado	110.508	9.765	(8.232)	(5.046)	12.387	119.382
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	159.565	274.060	(184)	(3.666)	(20.938)	408.837
	<b>6.484.994</b>	<b>778.269</b>	<b>(69.631)</b>	<b>(198.171)</b>	<b>367.630</b>	<b>7.363.091</b>

El movimiento del inmovilizado material incorporado por aplicación de la actualización de balances es el siguiente:

Importe a 1 de enero de 2003	151.411
Bajas	(107)
Dotación amortización ejercicio	(15.357)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2003</b>	<b>135.947</b>

La revalorización del inmovilizado material incorporada al amparo del Real Decreto Ley 7/1996 de 7 de junio, sobre actualización de balances, tendrá un efecto de 14.734 miles de euros sobre las dotaciones para amortizaciones de inmovilizado del ejercicio 2004.

El inmovilizado material incluye la revalorización neta efectuada en el ejercicio de 1991 por la operación de fusión por absorción y escisión parcial de las sociedades Catalana de Gas, S.A., Gas Madrid, S.A. y Repsol Butano, S.A. por 10.766 miles de euros en Terrenos y construcciones.

Los costes financieros aplicados en el ejercicio a los proyectos de instalaciones técnicas en su período de construcción han ascendido a 4.891 miles de euros, totalizando como mayor coste del inmovilizado material bruto el importe de 68.808 miles de euros.

El gas no recuperable (gas colchón) de los yacimientos de Marismas adquirido a Petroleum Oil & Gas España, S.A. por importe de 6.112 miles de euros se ha clasificado como Instalaciones técnicas y maquinaria.

En el epígrafe Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso se han incluido las inversiones realizadas en las plantas de generación eléctrica por ciclos combinados y que básicamente corresponden a los proyectos de Arrúbal (La Rioja), que iniciará su operación comercial a finales del ejercicio 2004, y de Cartagena (Murcia), que se estima para el primer trimestre de 2006.

Durante este ejercicio se ha procedido a la venta de un terreno en Sant Adrià de Besòs (Barcelona) y un inmueble en Barcelona, Avda. Portal de l'Àngel, actualmente sede social del Grupo. El Grupo dispone de un contrato de arrendamiento sobre este inmueble hasta junio de 2005, prorrogable por 30 meses.

A finales del ejercicio 2002 se inició a través de Torre Marenstrum, S.L., sociedad constituida junto con Inmobiliaria Colonial, S.A., la construcción de un nuevo edificio en la Barceloneta que constituirá la nueva sede del Grupo. La construcción del edificio se estima esté finalizada en el segundo semestre de 2005.

Las variaciones de las provisiones y amortizaciones acumuladas durante el ejercicio son:

	Saldo al 1.1.03	Aumentos	Disminuciones	Diferencias de conversión	Ámbito de consolidación y reclasificaciones	Saldo al 31.12.03
Provisiones	3.840	1.193	(1.493)	-	-	3.540
Amortizaciones:						
Construcciones	42.820	4.327	(7.157)	(617)	5.184	44.557
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.806.121	262.970	(7.052)	(38.044)	60.270	2.084.265
Otro inmovilizado	71.397	12.708	(7.686)	(2.788)	4.791	78.422
	<b>1.924.178</b>	<b>281.198</b>	<b>(23.388)</b>	<b>(41.449)</b>	<b>70.245</b>	<b>2.210.784</b>

Las Provisiones cubren las posibles contingencias que pueda generar la inactividad temporal de los activos productivos.

El inmovilizado material incluye elementos en uso totalmente amortizados por importe de 482.715 miles de euros.

Es política del Grupo contratar todas las pólizas de seguros que se estimen necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.

**Nota 5. Inmovilizaciones financieras**

El importe y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen el inmovilizado financiero son:

	Saldo al 1.1.03	Aumentos	Disminuciones	Diferencias de conversión	Ámbito de consolidación y reclasificaciones	Saldo al 31.12.03
Participaciones por puesta en equivalencia	414.389	70.661	(49.915)	-	66	435.201
Cartera de valores a largo plazo	52.487	1.551	(9.902)	(3.633)	793	41.296
Créditos comerciales	117.643	1.963	(8.686)	(3.681)	6.394	113.633
Otros créditos	123.770	35.804	(15.528)	(5.373)	(13.978)	124.695
Provisiones	(5.583)	(403)	-	1	185	(5.800)
	<b>702.706</b>	<b>109.576</b>	<b>(84.031)</b>	<b>(12.686)</b>	<b>(6.540)</b>	<b>709.025</b>

En Participaciones por puesta en equivalencia se incluye la participación del 38,64% en el Grupo Enagás que a partir del mes de julio del 2002 se consolida por el método de puesta en equivalencia.

En el ejercicio 2003 se ha enajenado un 2,26% de la sociedad Enagás, S.A., enmarcándose esta operación en lo dispuesto en la Disposición Adicional Vigésima de la Ley 34/98 de 27 de octubre del Sector de Hidrocarburos modificada por la Ley 62/2003 de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, la cual establece que ninguna persona física o jurídica podrá participar directa o indirectamente en el accionariado de Enagás, S.A. en una proporción superior al 5% del capital social o de los derechos de voto de la entidad. La adecuación de las participaciones sociales a lo dispuesto deberá realizarse en un plazo máximo de tres años a contar desde el 1 de enero de 2004, mediante la transmisión de acciones o, en su caso, de derechos de suscripción preferentes.

Las acciones de Enagás, S.A. están admitidas a cotización en el mercado continuo y forman parte del Ibex 35. Al cierre del ejercicio 2003 la cotización se situó en 8,60 euros.

Asimismo, en este epígrafe se incluyen las participaciones en Sociedad de Gas de Euskadi, S.A., Gas Aragón, S.A., Kromschroeder, S.A. y Torre Marenstrum, S.L.

En el ejercicio 2003 la sociedad Torre Marenstrum, S.L. procedió a la ampliación de su capital social con prima de emisión, habiendo suscrito y desembolsado el Grupo 9.573 miles de euros y manteniendo el porcentaje de participación.

En noviembre de 2003 la Junta General Universal de Accionistas de Sociedad de Gas de Euskadi, S.A. aprobó el proyecto de fusión por absorción de Naturcorp Multiservicios S.A.U., Gas de Asturias S.A.U., Sociedad de Gas de Euskadi, S.A., Gas Figueras, S.A.U., Donostigas, S.A.U. por parte de Naturcorp I, S.A., habiéndose inscrito en el Registro Mercantil con fecha 14 de enero de 2004.

Las participaciones más significativas incluidas en la partida Cartera de valores a largo plazo son las siguientes:

	Domicilio	% total de Participación del Grupo	Actividad
Gas Natural de Álava, S.A.	Vitoria	10,0	Distribución de gas
Rotártica, S.A. (iniciando su actividad)	Mondragón	42,9	Aplicaciones climatización

La disminución en Cartera de valores a largo plazo es consecuencia de la enajenación de diversas participaciones minoritarias en sociedades en Colombia.

Los Créditos comerciales recogen, básicamente los créditos por venta de instalaciones de gas y por calefacciones financiadas a largo plazo.

El epígrafe Otros Créditos incluye un importe de 30 millones de dólares estadounidenses a recibir de Repsol YPF, S.A. en tres cuotas de 10 millones de dólares estadounidenses cada una, pagaderas el 1 de enero de 2005, 2006 y 2007, en contraprestación al otorgamiento de un derecho de preferencia para determinados suministros de gas en Brasil. Asimismo, incluye 38.829 miles de euros en fianzas y depósitos y 40.903 miles de euros por saldos con Administraciones públicas.

Como aumento en Otros créditos se recoge el importe de 18.501 miles de euros correspondiente a la subrogación en la deuda subordinada de Ecoeléctrica L.P., Ltd.

#### Nota 6. Fondo de comercio de consolidación

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

<b>Saldo al 1 de enero de 2003</b>	<b>71.927</b>
Aumentos	149.486
Diferencias de conversión	(7.902)
Amortizaciones	(5.253)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>208.258</b>

El fondo de comercio de consolidación generado por la adquisición de sociedades extranjeras se registra en euros al tipo de cambio del momento en que se genera.

Cuando estos fondos de comercio se originan en la compra de participaciones por parte de sociedades extranjeras del Grupo, se contabilizan en moneda local y están afectadas por las variaciones del tipo de cambio cuyo impacto se refleja en el epígrafe Diferencias de conversión.

El aumento del fondo de comercio que se produce durante el ejercicio se origina por la adquisición del 95% de las acciones de Buenergía Gas & Power Ltd., propietaria indirecta al 50% de las instalaciones de generación eléctrica por ciclo combinado y de una planta de regasificación en Puerto Rico.

El saldo a 31 de diciembre de 2003 del fondo de comercio de consolidación desglosado por sociedades participadas es el siguiente:

Servicios de Energía de México, S.A. de C.V.	2.351
Comercializadora Metrogas, S.A. de C.V.	28.660
Companhia Distribuidora de Gas do Rio de Janeiro, S.A.	20.717
CEG Rio, S.A.	8.289
Buenergía Gas & Power Ltd.	148.241
	<b>208.258</b>

#### Nota 7. Gastos a distribuir en varios ejercicios

La composición de este capítulo a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Saldo al 1.1.03	Aumentos	Disminuciones	Diferencias de conversión	Ámbito de consolidación y reclasificaciones	Saldo al 31.12.03
Gastos diferidos emisión deuda	3.616	-	(600)	-	-	3.016
Gastos por arrendamiento financiero	-	399.535	(8.119)	-	258	391.674
Otros gastos amortizables	11.435	7.670	(2.599)	(336)	(603)	15.567
	<b>15.051</b>	<b>407.205</b>	<b>(11.318)</b>	<b>(336)</b>	<b>(345)</b>	<b>410.257</b>

Los Gastos diferidos emisión deuda corresponden al descuento y gastos relacionados con la emisión a largo plazo de 525.000 miles de euros realizada por Gas Natural Finance, B.V. en el ejercicio 2000.

Los Gastos por arrendamiento financiero corresponden a la carga financiera diferida por los contratos de arrendamiento a largo plazo de dos buques criogénicos para el transporte de GNL.

**Nota 8. Existencias**

La composición del epígrafe Existencias a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Coste	Provisión por depreciación	Neto
Gas natural y gas natural licuado	281.597	–	281.597
Materiales y otras existencias	36.953	(657)	36.296
	<b>318.550</b>	<b>(657)</b>	<b>317.893</b>

Las existencias de gas natural incluyen básicamente las existencias de gas depositadas en los almacenamientos subterráneos de Gaviota (Vizcaya) y Serrablo (Huesca) y en el yacimiento de Poseidón (Cádiz).

**Nota 9. Inversiones financieras temporales**

La composición de este epígrafe a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Saldo al 31.12.03
Cartera de valores e imposiciones a corto plazo	404.695
Otros créditos	59.795
Resto	32.240
	<b>496.730</b>

El epígrafe Cartera de valores e imposiciones a corto plazo recoge inversiones en productos financieros por 258.453 miles de euros. Adicionalmente se incluyen imposiciones a corto plazo por 183 millones de dólares estadounidenses.

Otros créditos recoge básicamente los créditos por venta de instalaciones de gas y calefacciones financiadas a corto plazo.

La tasa media de rentabilidad de la cartera de valores e imposiciones a corto plazo ha sido del 2,59% para el ejercicio 2003.

**Nota 10. Fondos propios**

El importe y los movimientos de los epígrafes que integran los fondos propios al 31 de diciembre de 2003 han sido los siguientes:

	Saldo al 1.1.03	Distribución del resultado 2002	Resultado del ejercicio 2003	Diferencias de conversión	Otros	Saldo al 31.12.03
Capital suscrito	447.776	–	–	–	–	447.776
Reservas de la sociedad dominante	2.281.854	710.181	–	–	–	2.992.035
Reserva legal	89.706	–	–	–	–	89.706
Reserva estatutaria	50.064	17.786	–	–	–	67.850
Reserva de revalorización	225.475	–	–	–	–	225.475
Reserva de fusión	379.915	–	–	–	–	379.915
Reserva de redenominación en euros	755	–	–	–	–	755
Reservas voluntaria y otras	1.535.939	692.395	–	–	–	2.228.334
Reservas en sociedades consolidadas	941.507	(83.426)	–	–	18.175	876.256
Diferencias de conversión	(408.131)	–	–	(73.641)	–	(481.772)
Beneficio del ejercicio	805.865	(805.865)	568.456	–	–	568.456
Dividendo a cuenta	(76.122)	76.122	(95.152)	–	–	(95.152)
	<b>3.992.749</b>	<b>(102.988)</b>	<b>473.304</b>	<b>(73.641)</b>	<b>18.175</b>	<b>4.307.599</b>

## Capital social

El capital social de Gas Natural SDG, S.A. está constituido por 447.776.028 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas y con los mismos derechos políticos y económicos.

El Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A., por acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el día 30 de abril de 2002, fue autorizado para aumentar el capital social como máximo en 223.888 miles de euros dentro del plazo de 5 años, mediante desembolso dinerario y en una o varias veces sin necesidad de nueva autorización. Asimismo fue autorizado por acuerdo de la misma Junta General Ordinaria de Accionistas para que, en el plazo máximo de 5 años pueda emitir títulos de renta fija no convertibles en acciones, representativos de una deuda, bonos, pagarés, obligaciones simples, hipotecarias o garantizadas hasta un total de 1.000.000 miles de euros.

Asimismo, y por acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 23 de junio de 2003, el Consejo de Administración fue autorizado para que en un plazo no superior a los dieciocho meses pudiera adquirir a título oneroso, en una o varias veces, hasta un máximo del 5% del capital social, acciones de la sociedad que estén totalmente desembolsadas, fijando el precio mínimo y máximo de dicha adquisición.

La totalidad de las acciones de Gas Natural SDG, S.A. están admitidas a cotización en las cuatro Bolsas Oficiales españolas, cotizan en el mercado continuo y forman parte del Ibex 35. La cotización al fin del ejercicio 2003 se situó en 18,55 euros. Asimismo, la sociedad del Grupo, Gas Natural BAN S.A. tiene admitidas a cotización en la Bolsa de Buenos Aires (Argentina) 159.514.583 acciones que representan el 49 % de su totalidad.

Las participaciones directas e indirectas más relevantes en el capital social de Gas Natural SDG, S.A. a 31 de diciembre de 2003 son las siguientes:

	<b>Participación en el capital social %</b>
Caixa Holding, S.A.U.	29,880
Repsol YPF, S.A.	27,150
Holding de Infraestructuras y Servicios Urbanos, S.A. (Hisusa)	5,000
Caixa d'Estalvis de Catalunya	3,026

Con fecha 28 de enero de 2004 Caixa Holding, S.A.U., comunicó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que la participación directa e indirecta en Gas Natural SDG, S.A. era del 30,029%.

## Reserva legal

Por lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance al menos el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda el 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

## Reserva estatutaria

De acuerdo con los Estatutos de Gas Natural SDG, S.A., debe destinarse una cifra igual al 2% del beneficio neto del ejercicio a la reserva estatutaria hasta que ésta alcance, al menos, el 10% del capital social.

## Reserva de revalorización

La Reserva de revalorización ha sido aceptada por la Administración Tributaria y es indisponible. El saldo podrá destinarse a la eliminación de resultados contables negativos, a la ampliación del capital social o, a partir del 31 de diciembre de 2006, a reservas de libre disposición. Esta reserva, en el caso de las sociedades filiales, figura registrada dentro del epígrafe Reservas en sociedades consolidadas.

## Reserva de fusión

La Reserva de fusión generada en el ejercicio 1991 por la operación de fusión por absorción y escisión parcial de las sociedades Catalana de Gas, S.A., Gas Madrid. S.A. y Repsol Butano, S.A. es de libre disposición.

### Reserva de redenominación en euros

De acuerdo a lo dispuesto en la Ley 46/1998 sobre introducción del euro, se constituyó una reserva indisponible relacionada con la redenominación a euros de las acciones que constituyen el capital social.

### Reserva en sociedades consolidadas

La Reserva en sociedades consolidadas al 31 de diciembre de 2003 corresponde a:

Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional:	237.381
Gas Natural Castilla y León, S.A.	69.531
Gas Natural Cegás, S.A.	39.051
Gas Natural Cantabria SDG, S.A.	22.190
Gas Navarra, S.A.	19.896
Desarrollo del Cable, S.A.	18.814
Gas Natural Comercializadora, S.A.	18.602
Gas Natural Castilla-La Mancha, S.A.	14.045
Sagane, S.A.	12.202
Otras sociedades	23.050
Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	222.489
Ajustes de consolidación	416.386
	<b>876.256</b>

### Diferencias de conversión

Corresponden a la diferencia entre los activos y pasivos de las sociedades del Grupo en moneda extranjera, convertidos al tipo de cambio de cierre y sus fondos propios valorados al tipo de cambio histórico.

Las diferencias por la conversión de los estados financieros de las sociedades en moneda extranjera del Grupo al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2003 son:

Sociedades en Argentina	(113.774)
Sociedades en Brasil	(206.119)
Sociedades en México	(75.380)
Sociedades en Colombia	(65.573)
Resto	(20.926)
	<b>(481.772)</b>

### Dividendos

La Junta General de Accionistas celebrada el pasado 23 de junio de 2003 aprobó un aumento del 21% en el dividendo y abonar un total de 0,40 euros por acción con cargo a los resultados del ejercicio 2002, de los que 0,17 euros ya fueron pagados el 10 de enero de este año y los 0,23 euros por acción restantes el pasado día 1 de julio de 2003.

El Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A. en 28 de noviembre de 2003 acordó distribuir un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2003 de 0,2125 euros brutos por acción, por importe total de 95.152 miles de euros, pagado a partir del 12 de enero de 2004.

Gas Natural SDG, S.A. contaba a la fecha de aprobación del dividendo a cuenta, con la liquidez necesaria para proceder a su pago de acuerdo con los requisitos de los artículos 194.3 y 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 2003 que el Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A. propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

#### Base de reparto

Pérdidas y ganancias	385.982
----------------------	---------

#### Distribución

A reserva voluntaria	117.316
A dividendo	268.666

#### Nota 11. Socios externos

El movimiento de este capítulo en el ejercicio ha sido el siguiente:

Saldo al 1 de enero de 2003	201.006
-----------------------------	---------

#### Aumentos por:

Participación resultados del ejercicio	44.025
Ajustes por inflación y otros	8.181
Aportaciones de fondos	339

#### Disminuciones por:

Variaciones de participaciones y perímetro de consolidación	(5.519)
Diferencias de conversión	(27.137)
Distribución resultado 2002	(9.069)

#### Saldo al 31 de diciembre de 2003

**211.826**

Los aumentos se han originado básicamente por la participación en los resultados del ejercicio de las sociedades del Grupo en Argentina y de Europe Maghreb Pipeline Ltd. (EMPL).

Las disminuciones recogen el impacto de las diferencias de conversión negativas, originadas básicamente por la depreciación del dólar, del peso colombiano y del peso mejicano.

El saldo de Socios externos al 31 de diciembre de 2003 por sociedades es el siguiente:

	Participaciones en capital y reservas	Participaciones en resultados	Total
Europe Maghreb Pipeline Ltd	24.774	16.307	41.081
Gas Galicia, SDG, S.A.	13.634	680	14.314
Gas Natural Castilla y León, S.A.	7.874	1.289	9.163
Subgrupo Argentina	4.635	16.746	21.381
Subgrupo Colombia	70.222	8.109	78.331
Subgrupo México	31.756	(1.687)	30.069
Resto	14.906	2.581	17.487
	<b>167.801</b>	<b>44.025</b>	<b>211.826</b>



**Nota 12. Ingresos a distribuir en varios ejercicios**

El movimiento en el ejercicio ha sido el siguiente:

	Saldo al 1.1.03	Aumentos	Disminuciones	Diferencias de conversión	Ámbito de consolidación	Saldo al 31.12.03
Subvenciones de capital	51.682	3.754	(2.109)	-	536	53.863
Activos recibidos sin contraprestación	34.311	-	(2.429)	(1.470)	-	30.412
Ingresos por contraprestación de nuevas acometidas y ramales	71.825	35.580	(7.722)	(3.550)	16.704	112.837
Ingresos por desplazamiento de red a cargo de terceros	58.421	13.445	(4.005)	(99)	-	67.762
Otros ingresos	54.563	4.160	(4.658)	(87)	(21.353)	32.625
	<b>270.802</b>	<b>56.939</b>	<b>(20.923)</b>	<b>(5.206)</b>	<b>(4.113)</b>	<b>297.499</b>

El incremento de Ingresos a distribuir en varios ejercicios en el ejercicio está ocasionado básicamente por el aumento de los ingresos por contraprestación de nuevas acometidas y ramales. En Otros Ingresos se incluye la contraprestación del otorgamiento del derecho de preferencia que se menciona en la Nota 5.

**Nota 13. Provisiones para riesgos y gastos**

El saldo de la Provisión para pensiones al 31 de diciembre de 2003 y su movimiento en el ejercicio son los siguientes:

<b>Saldo al 1 de enero de 2003</b>	<b>7.625</b>
Dotaciones	297
Pagos y compromisos de pagos	(7.922)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>-</b>

Los Pagos y compromisos de pagos corresponden a los realizados en el ejercicio por exteriorización de los compromisos sobre las pensiones del personal activo y a los compromisos materializados y que se han clasificado en Acreedores a largo plazo del balance consolidado.

El saldo de Otras provisiones al 31 de diciembre de 2003 corresponde básicamente a las provisiones constituidas para responsabilidades probables relativas a contingencias identificadas.

El movimiento de Otras provisiones durante el ejercicio ha sido el siguiente:

<b>Saldo al 1 de enero de 2003</b>	<b>268.735</b>
Dotaciones	33.928
Aplicación y cancelaciones	(71.700)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>230.963</b>

En el apartado Dotaciones se incluyen, básicamente, las provisiones en el ámbito de recursos humanos.

En la partida Aplicación y cancelaciones destaca la aplicación a su finalidad de las provisiones constituidas por diferencias de precios de gas natural.

**Nota 14. Acreedores a largo plazo**

## Préstamos y deuda financiera

El detalle de los préstamos y deudas financieras a corto y largo plazo a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Largo Plazo	Corto Plazo	Total
<b>Emisiones de obligaciones y otros valores negociables</b>			
Principal en euros	525.000	-	525.000
Principal en otras divisas	24.836	1.230	26.066
Intereses devengados	-	28.851	28.851
<b>Deudas con entidades de crédito</b>			
Deuda en euros	252.546	171.254	423.800
Deuda en dólares estadounidenses	966.983	71.357	1.038.340
Deuda en otras divisas	164.086	257.306	421.392
<b>Otras deudas financieras</b>			
Deuda en euros	2.256	5.113	7.369
Deuda en dólares estadounidenses	-	335	335
Deuda en otras divisas	366	54	420
	<b>1.936.073</b>	<b>535.500</b>	<b>2.471.573</b>

Las Emisiones de obligaciones y otros valores negociables corresponden básicamente a la deuda emitida por Gas Natural Finance B.V. a través de los programas Euro Medium Term Notes y garantizada por Gas Natural SDG, S.A.

El desglose por monedas de la deuda financiera a 31 de diciembre de 2003 y su peso relativo sobre el total son los siguientes:

		%
Euros	985.020	39,8
USD estadounidenses	895.705	36,2
USD estadounidenses – Argentina	142.971	5,8
Pesos mexicanos	319.066	13,0
Resto	128.811	5,2
<b>Total deuda financiera</b>	<b>2.471.573</b>	<b>100,0</b>

La deuda financiera denominada en dólares estadounidenses, sin considerar la de Argentina, corresponde fundamentalmente a Europe Maghreb Pipeline Ltd. (EMPL), sociedad que gestiona el gasoducto Magreb-Europa, y a Ecoeléctrica L.P., Ltd., cuyas magnitudes económicas se formulan también en esta divisa.

En la actualidad la calificación crediticia de Gas Natural SDG, S.A. es la siguiente:

	l/p	c/p	Perspectiva
Moody's	A2	P-1	Estable
Standard & Poor's	A+	A-1	Estable
Fitch	A+	F1	Estable

La financiación del Grupo se reparte en un 60,2% a tipo fijo y un 39,8% a tipo variable. Los tipos variables han sido fijados mediante la adición de un diferencial a los tipos de referencia (LIBOR o EURIBOR, básicamente). El tipo de interés medio neto del Grupo ha ascendido al 5,7%.

A la fecha de cierre del ejercicio, el Grupo tenía créditos no dispuestos concedidos por entidades financieras por importe de 485.605 miles de euros.

Los períodos de amortización de la deuda financiera a largo plazo son los siguientes:

Año 2005	364.473
Año 2006	132.900
Año 2007	254.900
Año 2008	135.600
Año 2009	200.100
Más de 5 años	848.100
	<b>1.936.073</b>

#### Otros acreedores

Se incluyen en este epígrafe 714.526 miles de euros correspondientes a la financiación de dos buques criogénicos, adquiridos en régimen de arrendamiento financiero. Asimismo se incluye el saldo de Administraciones Públicas a largo plazo por importe de 80.486 miles de euros, de los cuales 72.745 corresponden a impuestos diferidos a largo plazo por la enajenación parcial de la participación en Enagás, S.A. (véase Nota 15).

#### Nota 15. Situación fiscal

El Grupo Fiscal representado por Gas Natural SDG, S.A. como sociedad dominante, tributa desde el año 1993 en Régimen de Declaración Consolidada conforme al Régimen Especial de Grupos de Sociedades regulado por la Ley 4/1995, lo que implica la determinación de forma conjunta del resultado fiscal del Grupo y las deducciones y bonificaciones a la cuota.

A 31 de diciembre de 2003, el Grupo Consolidado Fiscal lo constituyen además de Gas Natural SDG, S.A. las sociedades siguientes: Gas Natural Castilla y León, S.A., Gas Natural Cegás, S.A., Gas Natural Castilla La Mancha, S.A., Compañía Auxiliar de Industrias Varias, S.A., Gas Natural Informática, S.A., Equipos y Servicios, S.A., Gas Natural Servicios SDG, S.A., Gas Natural Andalucía, S.A., Gas Natural Internacional SDG, S.A., Holding Gas Natural, S.A., La Propagadora del Gas, S.A., La Energía, S.A., Sagane, S.A., Gas Natural Cantabria SDG, S.A., Gas Natural Murcia SDG, S.A., Gas Natural Latinoamericana, S.A., Desarrollo del Cable, S.A., Gas Natural Electricidad, S.A., Gas Natural Comercializadora, S.A., Gas Natural Aprovisionamientos, S.A., Gas Natural Trading, SDG, S.A., Gas Navarra, S.A., Gas Natural Rioja, S.A., Gas Natural Distribución Eléctrica, S.A., Gas Natural Soluciones, S.L., Invergás Puerto Rico, S.A., Lauroste 98 S.L., Sabinelly 2000 S.L. y Sociedad de Tratamiento Hornillos, S.L.

El resto de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación tributan individualmente.

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación de la diferencia existente entre el resultado contable del ejercicio con la base imponible es la siguiente:

<b>Resultado contable consolidado antes de impuestos</b>	<b>790.013</b>
<b>Diferencias permanentes:</b>	<b>(158.928)</b>
De las sociedades individuales	(130.676)
De los ajustes de consolidación	(28.252)
<b>Diferencias temporales:</b>	<b>(49.020)</b>
Provisiones	(25.242)
Otros conceptos	(23.778)
<b>Base Imponible</b>	<b>582.065</b>
Compensación bases negativas de ejercicios anteriores	(21.425)
<b>Base Imponible</b>	<b>560.640</b>

Las diferencias permanentes de las sociedades individuales incluyen como partida más significativa la plusvalía obtenida en las enajenaciones del 2,26% de Enagás, S.A.

De acuerdo con lo dispuesto en la Disposición Adicional 14ª de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades, en la redacción dada por la Ley 24/2001 de 27 de diciembre, no se integraron en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades los beneficios obtenidos en el ejercicio 2002 como consecuencia de la Oferta Pública de Acciones de Enagás, S.A. y los beneficios obtenidos en las ventas realizadas en el ejercicio 2003, pendientes de integrar hasta que no se transmitan o se den de baja en el balance los bienes y derechos en los que se ha reinvertido el importe de 955.957 miles de euros obtenido en la venta. A 31 de diciembre de 2003 se han reinvertido 290.903 miles de euros en elementos de infraestructura de transporte secundario y distribución de gas natural en España, finalizando el plazo de reinversión en el ejercicio 2005.

Quedan pendientes de integrar en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades las rentas obtenidas en la enajenación de diversos elementos patrimoniales transmitidos en el ejercicio 2001 por un total de 15.862 miles de euros, al estar acogidos a lo dispuesto en la Disposición Transitoria 3ª de la Ley 24/2001. A 31 de diciembre de 2003 está pendiente de reinvertir el importe de 34.787 miles de euros finalizando su plazo en el ejercicio 2004.

Las diferencias permanentes de consolidación corresponden a la amortización de fondos de comercio no deducibles fiscalmente, a la retrocesión de provisiones no deducibles y a los ajustes de consolidación de operaciones de enajenación de participaciones anteriormente comentadas.

Las deducciones a la cuota aplicadas en el ejercicio 2003 han ascendido a 17.275 miles de euros y las retenciones e ingresos a cuenta a 116.064 miles de euros.

El tipo efectivo de gravamen al cierre del ejercicio ha sido del 22,5%. Esta mejora ha sido posible por la aplicación del régimen fiscal previsto en la disposición adicional 14ª de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades, para las transmisiones de activos realizadas en cumplimiento de disposiciones con rango de Ley, a los resultados de sociedades puestas en equivalencia por no afectar al cálculo del gasto por Impuesto sobre Sociedades, a la aplicación de créditos fiscales pendientes de compensar con resultados positivos y a las provisiones por depreciación de cartera, recogidas en las sociedades tenedoras, motivadas por diferencias de tipo de cambio.

El importe y las variaciones experimentadas en los Impuestos anticipados y diferidos son:

	<b>Saldo al 1.1.03</b>	<b>Variación</b>	<b>Saldo al 31.12.03</b>
<b>Impuestos anticipados por:</b>			
Provisión para pensiones	42.649	(6.226)	36.423
Otras provisiones para riesgos y gastos	31.636	(3.076)	28.560
Diferencias de cambio y otros Argentina	49.992	(16.117)	33.875
Otros conceptos	25.549	17.387	42.936
	<b>149.826</b>	<b>(8.032)</b>	<b>141.794</b>
<b>Impuestos diferidos por:</b>			
Libertad de amortización	15.071	988	16.059
Enajenación de inmovilizaciones financieras	83.211	(10.466)	72.745
Enajenación de inmovilizado material	2.856	(1)	2.855
Otros conceptos	14.694	8.877	23.571
	<b>115.832</b>	<b>(602)</b>	<b>115.230</b>

A 31 de diciembre de 2003 existen créditos fiscales por pérdidas y deducciones, no contabilizados y que se podrán compensar con bases imponibles positivas de los próximos ejercicios, según el siguiente detalle:

<b>Sociedades no residentes en España:</b>	<b>278.223</b>
Brasil	23.725
México	59.106
Puerto Rico	195.392
<b>Sociedades residentes en España</b>	<b>7.568</b>
	<b>285.791</b>

En el año 2004 prescribe el derecho de compensación por 30.192 miles de euros, correspondientes a las pérdidas del ejercicio 1998 de México.

Continúan en este ejercicio las actuaciones inspectoras al Grupo Consolidado Fiscal de Gas Natural relativas al Impuesto sobre Sociedades para el período 1995 a 1998 y al Impuesto sobre el Valor Añadido y Retenciones de Rendimientos del Trabajo y Capital Mobiliario para el período agosto de 1997 a diciembre de 2000. El resto de impuestos se encuentran abiertos a inspección tributaria por el periodo legalmente no prescrito.

**Nota 16. Ingresos y gastos**

Las cuentas analíticas de pérdidas y ganancias consolidadas comparativas del Grupo, correspondientes a los ejercicios 2002, 2002-e (que consolida al Grupo Enagás por puesta en equivalencia, elimina la plusvalía neta de provisiones y gastos de la enajenación del 59,1%, así como el efecto financiero de dicha venta) y 2003 son las siguientes:

	2003	2002-e	2002
+ Importe neto de la cifra de negocio	5.628.043	5.100.862	5.267.889
+ Otros ingresos	84.766	102.237	87.936
<b>= Valor total de la producción</b>	<b>5.712.809</b>	<b>5.203.099</b>	<b>5.355.825</b>
- Compras netas	(3.771.091)	(3.292.099)	(3.239.341)
- Gastos externos y de explotación	(512.351)	(488.430)	(504.748)
<b>= Valor añadido ajustado</b>	<b>1.429.367</b>	<b>1.422.570</b>	<b>1.611.736</b>
- Gastos de personal	(227.706)	(221.453)	(245.757)
<b>= Resultado bruto de explotación (Ebitda)</b>	<b>1.201.661</b>	<b>1.201.177</b>	<b>1.365.979</b>
- Dotación amortizaciones de inmovilizado	(380.246)	(363.068)	(424.680)
- Variación provisiones de circulante	(22.383)	(34.572)	(34.572)
<b>= Resultado neto de explotación (Ebit)</b>	<b>799.032</b>	<b>803.477</b>	<b>906.727</b>
= Resultado financiero	(57.716)	(172.690)	(207.831)
+/- Resultado sociedades puestas en equivalencia	61.088	61.740	31.399
- Amortización del fondo de comercio de consolidación	(5.253)	(84.344)	(84.344)
<b>= Resultado actividades ordinarias</b>	<b>797.151</b>	<b>608.183</b>	<b>645.951</b>
+/- Resultados procedentes del inmovilizado	29.658	123.083	525.134
+/- Otros resultados extraordinarios	(36.796)	(89.749)	(160.104)
<b>= Resultado consolidado antes de impuestos</b>	<b>790.013</b>	<b>641.517</b>	<b>1.010.981</b>
- Impuesto sobre sociedades	(177.532)	(133.086)	(212.897)
- Resultado atribuido a socios externos	(44.025)	7.781	7.781
<b>= Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante</b>	<b>568.456</b>	<b>516.212</b>	<b>805.865</b>

**Importe neto de la cifra de negocios**

La composición del Importe neto de la cifra de negocio es la siguiente:

	2003
Ventas de gas natural	4.184.659
Ventas de energía eléctrica	269.863
Otras ventas	216.645
Servicio de acceso de terceros a las redes de energía	796.317
Servicio de alquiler de instalaciones	89.429
Otros servicios	71.130
	<b>5.628.043</b>

## Personal

El número medio de empleados del Grupo durante el ejercicio, distribuido por categorías, es el siguiente:

	España	Exterior	Total
Dirección	233	115	348
Personal técnico	1.935	1.508	3.443
Personal administrativo y comercial	733	579	1.312
Profesionales de oficio y personal auxiliar	518	510	1.028
	<b>3.419</b>	<b>2.712</b>	<b>6.131</b>

## Otros gastos de explotación

La composición de este epígrafe corresponde básicamente a los costes de estructura, cuyos principales componentes son: reparaciones y conservación, costes informáticos, publicidad, servicios exteriores, arrendamientos y tributos.

## Resultados extraordinarios

Los resultados extraordinarios positivos corresponden básicamente a las plusvalías generadas por la enajenación de inmovilizado material y financiero, a la adecuación del fondo de amortización de sociedades con pérdidas de derechos forales y a la aplicación y/o a la reversión de Provisiones para riesgos y gastos.

Los resultados extraordinarios negativos corresponden básicamente a las dotaciones a Provisiones para riesgos y gastos, a los gastos incurridos en el proceso de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre Iberdrola, fundamentalmente derivados del coste financiero de la facilidad crediticia y la correspondiente garantía bancaria, y a otros gastos de ejercicios anteriores.

## Aportación de las sociedades del Grupo a los resultados consolidados

Su composición es la siguiente:

	Aportación de las sociedades a los resultados	Resultado del ejercicio atribuido a socios externos
Gas Natural SDG, S.A.	388.161	-
Europe Maghreb Pipeline, Ltd.	43.209	16.307
Gas Natural Comercializadora, S.A.	24.595	-
Sagane, S.A.	17.230	-
Gas Natural BAN S.A.	16.822	16.552
Gas Natural Castilla y León, S.A.	11.599	1.289
Desarrollo del Cable, S.A.	7.826	-
Resto	59.014	9.877
	<b>568.456</b>	<b>44.025</b>

### Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera en el ejercicio 2003, han sido las siguientes:

	<b>España</b>	<b>Exterior</b>	<b>Total</b>
Compras	2.226.755	493.360	2.720.115
Ventas	995.006	780.086	1.775.092
Otras transacciones	(26.054)	(56.638)	(82.692)
	<b>3.195.707</b>	<b>1.216.808</b>	<b>4.412.515</b>

### Nota 17. Información por actividades

#### Importe neto de la cifra de negocio

La composición de este epígrafe por actividades es la siguiente:

	<b>2003</b>
Distribución de gas	1.934.714
Comercialización	1.808.196
Generación y <i>trading</i> de electricidad	190.521
<i>Trading</i> y transporte de gas	2.213.245
América	780.087
Otras actividades	149.309
Ajustes de consolidación	(1.448.029)
	<b>5.628.043</b>

#### Resultado de explotación

Los criterios aplicados para la asignación de importes a las actividades en estos epígrafes han sido los siguientes:

- Asignación del margen de las operaciones intra-grupo en función del destino final de las ventas por mercados.
- Asignación directa de ingresos y gastos de cualquier naturaleza que se correspondan de forma exclusiva y directa con las actividades.
- Asignación de los gastos e ingresos corporativos en función de su utilización por cada actividad.



**Resultado bruto de explotación (Ebitda)**

El Resultado bruto de explotación del ejercicio 2003 por actividades es el siguiente:

	<b>2003</b>
Distribución de gas	659.933
Comercialización	24.095
Generación y <i>trading</i> de electricidad	52.998
<i>Trading</i> y transporte de gas	272.429
América	160.319
Otras actividades	31.887
	<b>1.201.661</b>

**Resultado neto de explotación (Ebit)**

El Resultado neto de explotación por actividades del ejercicio 2003, es el siguiente:

	<b>2003</b>
Distribución de gas	425.174
Comercialización	18.969
Generación y <i>trading</i> de electricidad	36.975
<i>Trading</i> y transporte de gas	235.950
América	92.807
Otras actividades	(10.843)
	<b>799.032</b>

**Inversiones materiales**

El detalle por actividades de las inversiones materiales es el siguiente:

	<b>2003</b>
Distribución de gas	375.599
Comercialización	9.117
Generación y <i>trading</i> de electricidad	231.422
<i>Trading</i> y transporte de gas	30.200
América	119.172
Otras actividades	12.759
	<b>778.269</b>

### Inmovilizado material e inmaterial neto

El inmovilizado material e inmaterial neto se ha incrementado en 909.285 miles de euros en el ejercicio 2003 y alcanza la cifra de 6.306.378 miles de euros a 31 de diciembre de 2003, su desglose por actividades es el siguiente:

	<b>2003</b>	<b>%</b>
Distribución de gas	3.239.246	51,4
Comercialización	48.824	0,8
Generación y <i>trading</i> de electricidad	773.057	12,2
<i>Trading</i> y transporte de gas	880.650	14,0
América	1.205.793	19,1
Resto	158.808	2,5
	<b>6.306.378</b>	<b>100,0</b>

La actividad de distribución de gas representa el 51% de los activos materiales e inmateriales del Grupo, mientras que la actividad de generación y *trading* de electricidad alcanza el 12% del total, frente a un 9% en el año 2002.

El conjunto de los activos materiales e inmateriales en América representa el 19% del total del Grupo.

Del inmovilizado material e inmaterial de América, el 35% corresponde a México, el 20% a Puerto Rico, el 19% a Brasil, el 14% a Argentina y el restante 12% a Colombia.

### Nota 18. Medio Ambiente

Durante el ejercicio 2003 el Grupo ha continuado realizando actuaciones encaminadas a la minimización del impacto medioambiental, entre las que cabe destacar la renovación de redes y acometidas y el mantenimiento de la certificación de la Gestión Medioambiental según la Norma ISO 14001 por AENOR.

Todas estas actuaciones medioambientales realizadas en el ejercicio 2003 han alcanzado unas inversiones totales de 24.795 miles de euros, lo que representa unas inversiones y amortizaciones acumuladas incluidas en el activo del balance de situación de 224.451 y 33.721 miles de euros, respectivamente.

Adicionalmente, y con la colaboración de la Fundación Gas Natural, se han realizado actividades de patrocinio, formación y divulgación medioambiental.

Las posibles contingencias, indemnizaciones y otros riesgos de carácter medioambiental en los que pudiera incurrir el Grupo están adecuadamente cubiertos con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tiene suscritas.

El Grupo no ha percibido ninguna subvención ni ingreso como consecuencia de actividades relacionadas con el medio ambiente.

**Nota 19. Remuneraciones a los miembros del Consejo de Administración**

Durante el ejercicio 2003, el importe devengado por los miembros del Consejo de Administración de Gas Natural sdg, s.A. en funciones al cierre del ejercicio asciende a 2.003 miles de euros, comprendiéndose en estas cantidades tanto las atribuidas por su pertenencia al Consejo de Administración y a las distintas comisiones del mismo, como las correspondientes, en su caso, a las relaciones de tipo laboral o responsabilidades directas que pudieran tener a distintos niveles ejecutivos.

Los importes devengados en el ejercicio 2003 de retribuciones por su pertenencia al Consejo de Administración, Comisión Ejecutiva y otras Comisiones, que percibieron individualmente los miembros del Consejo de Administración en funciones a 31 de diciembre de 2003, han sido los siguientes:

	Cargo	Período	Retribuciones			Total
			Consejo	Comisión Ejecutiva	Otras Comisiones	
Antonio Brufau Niubó	Presidente	01.01.03 a 31.12.03	150	150	10	310
Enrique Locutura Rupérez	Consejero delegado	23.06.03 a 31.12.03	45	45	-	90
Ramón Blanco Balín	Vocal	01.01.03 a 31.12.03	100	100	10	210
Santiago Cobo Cobo	Vocal	01.01.03 a 31.12.03	73	73	-	146
Salvador Gabarró Serra	Vocal	23.06.03 a 31.12.03	45	45	2	92
Carlos Losada Marrodán	Vocal	01.01.03 a 31.12.03	73	73	-	146
Fernando Ramírez Mazarredo	Vocal	23.06.03 a 31.12.03	45	45	3	93
Miguel Ángel Remón Gil	Vocal	01.01.03 a 31.12.03	100	100	12	212
Enrique Alcántara-García Irazoqui	Vocal	01.01.03 a 31.12.03	100	-	10	110
Narcís Barceló Estrany	Vocal	23.06.03 a 31.12.03	45	-	-	45
Caixa de Catalunya	Vocal	23.06.03 a 31.12.03	45	-	-	45
José M <sup>a</sup> Goya Laza	Vocal	23.06.03 a 31.12.03	45	-	-	45
Emiliano López Atxurra	Vocal	23.06.03 a 31.12.03	45	-	-	45
Leopoldo Rodés Castañé	Vocal	23.06.03 a 31.12.03	45	-	-	45
Juan Sancho Rof	Vocal	30.07.03 a 31.12.03	36	-	-	36
José Vilarasau Salat	Vocal	31.10.03 a 31.12.03	18	-	-	18
Gregorio Villalabeitia Galarraga	Vocal	01.01.03 a 31.12.03	100	-	10	110
			<b>1.110</b>	<b>631</b>	<b>57</b>	<b>1.798</b>

Asimismo, y por idénticos conceptos, en el ejercicio 2003 se han devengado 699 miles de euros a miembros del Consejo de Administración de Gas Natural sdg, s.A. que no formaban parte del mismo a 31 de diciembre de 2003.

Por otro lado, Administradores de la sociedad dominante han percibido 121 miles de euros por ser miembros del consejo de administración de empresas asociadas.

Los miembros del Consejo de Administración de la sociedad dominante en funciones a 31 de diciembre de 2003 no han percibido importe alguno por préstamos y pensiones y no existe ninguna obligación en materia de seguro de vida.

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley 26/2003 de 17 de julio, se incluyen a continuación las comunicaciones de los Administradores en relación con las participaciones que tienen en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad que el Grupo Gas Natural al 31 de diciembre de 2003, así como los cargos o las funciones que en ellas ejercen, sin considerar los cargos en sociedades del Grupo Gas Natural:

Administradores y cargo en otras sociedades con análoga o complementaria actividad	Cargo en Gas Natural SDG, S.A.	Nº de acciones y porcentaje en:				
		Enagás	Repsol YPF	Endesa	Iberdrola	Suez
Antonio Brufau Niubó Vocal Consejo Administración de Enagás, S.A. y Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones Vocal Consejo Administración de Repsol YPF, S.A. y Vocal de la Comisión de Auditoría y Control Vocal Consejo Administración de Suez, S.A. y Miembro de la Comisión de Auditoría	Presidente	-	3.950 (0,000)	7.040 (0,001)	-	2.000 (0,000)
Enrique Locutura Rupérez	Consejero Delegado	-	3.719 (0,000)	306 (0,000)	-	-
Ramón Blanco Balín Consejero Delegado de Repsol YPF, S.A. Vocal Consejo Administración de Enagás, S.A.	Vocal	-	22.955 (0,002)	7.279 (0,001)	7.265 (0,001)	-
Santiago Cobo Cobo	Vocal	-	-	-	-	-
Salvador Gabarró Serra	Vocal	-	-	-	10.350 (0,001)	-
Carlos Losada Marrodán	Vocal	-	-	-	-	-
Fernando Ramírez Mazarredo	Vocal	-	-	-	-	-
Miguel Ángel Remón Gil Vicepresidente Ejecutivo de Exploración y Producción en Repsol YPF, S.A.	Vocal	22.654 (0,009)	-	-	-	-
Enrique Alcántara-García Irazoqui	Vocal	-	-	11.725 (0,001)	-	-
Narcís Barceló Estrany	Vocal	-	-	-	-	-
Caixa de Catalunya	Vocal	-	-	-	-	-
José M <sup>a</sup> Goya Laza	Vocal	-	-	-	-	-
Emiliano López Atxurra	Vocal	-	-	-	-	-
Leopoldo Rodés Castañé	Vocal	-	-	-	-	-
Juan Sancho Rof	Vocal	3.751 (0,002)	12.263 (0,001)	-	-	-
José Vilarasau Salat	Vocal	-	3 (0,000)	-	-	-
Gregorio Villalabeitia Galarraga Vocal Consejo de Administración de Repsol YPF, S.A.	Vocal	-	10 (0,000)	-	-	-

## Nota 20. Operaciones con personas vinculadas

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 37 de la Ley 44/2002 de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, a continuación se especifican las relaciones contractuales y financieras realizadas en el ejercicio 2003 entre el Grupo Gas Natural y las personas físicas o jurídicas vinculadas al mismo.

Se entiende como personas vinculadas las siguientes:

- Los accionistas significativos de Gas Natural SDG, S.A., entendiéndose por tales los que posean participaciones iguales o superiores al 5%.
- Los accionistas que, sin ser significativos, hayan ejercido la facultad de proponer a algún miembro del Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A.
- Cualesquiera otras personas que cumplan las condiciones o requisitos que legal o reglamentariamente se establezcan para ser consideradas como parte vinculada.

Atendiendo a esta definición, las personas vinculadas del Grupo Gas Natural son Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa"), Repsol YPF, Holding de Infraestructuras y Servicios Urbanos (Hisusa) y Caixa d'Estalvis de Catalunya.

### Transacciones con el Grupo "la Caixa"

Participa en distintos préstamos sindicados por 148.630 miles de euros y 61.040 miles de dólares estadounidenses, con vencimientos entre 2004 y 2009 y con un devengo de intereses por importe de 8.909 miles de euros.

En noviembre de 2003 se canceló un préstamo por 18.705 miles de dólares estadounidenses con un devengo de intereses de 234 miles de euros.

Existen pólizas de crédito no dispuestas por importe de 90.200 miles de euros.

Al cierre del ejercicio los avales otorgados ascienden a 104.417 miles de euros sobre un límite de 123.834 miles de euros.

Las coberturas existentes de tipo de cambio por pagos futuros en divisas al 31 de diciembre de 2003 ascienden a 210.520 miles de euros.

Las cuentas bancarias e inversiones financieras temporales al final del período ascienden a 135.725 miles de euros. Los intereses devengados por este concepto en 2003 son 3.000 miles de euros.

Los intereses por avales y garantías, así como otros servicios prestados por las empresas del Grupo "la Caixa", ascienden a 42.653 miles de euros y la facturación por servicios del Grupo Gas Natural es de 4.860 miles de euros.

Dividendos pagados en el ejercicio por 51.311 miles de euros.

Invercaixa Valores es *dealer* del programa EMTN (Euro Medium Term Note).

### Transacciones con el Grupo Repsol YPF

Compra de gas natural, gas natural licuado, materiales y servicios diversos por importe de 83.572 miles de euros.

Compra de los derechos y obligaciones en el proyecto de desarrollo de una central de ciclo combinado en Cartagena (Murcia) por valor 10.182 miles de euros que incluye un terreno de 125.026 m<sup>2</sup>.

Acuerdo de suministro de gas natural por parte de Repsol YPF de un volumen de 2,1 Bcm anuales hasta el año 2023.

Acuerdo para el suministro conjunto de GNL a la isla de Puerto Rico en relación con el contrato de regasificación en exclusiva en las instalaciones de Ecoeléctrica L.P., Ltd. propiedad del Grupo Gas Natural.

Repsol YPF tiene la opción a ejercer el derecho de preferencia de suministro de gas natural en Brasil, con un compromiso de pago de 30,0 millones de dólares estadounidenses.

Ventas de gas natural, gas licuado, electricidad y servicios diversos por 226.376 miles de euros.

En noviembre 2003 se ha cancelado préstamo de Repsol YPF por 18.705 miles de dólares estadounidense con un devengo de intereses de 223 miles de euros.

Dividendos pagados en el ejercicio por 47.011 miles de euros.

#### Transacciones con Caixa de Catalunya

Participa con 930 miles de euros en préstamos sindicados.

Los importes en cuentas bancarias de esta entidad al cierre del ejercicio ascienden a 1.538 miles de euros.

Avales otorgados por 1.286 miles de euros, total del límite concedido.

Las comisiones e intereses devengados en 2003 por 267 miles de euros.

Dividendos pagados en el ejercicio por 3.117 miles de euros.

#### Transacciones con Holding de Infraestructuras y Servicios Urbanos (Hisusa)

Dividendos pagados en el ejercicio por 8.956 miles de euros.

No mantiene operaciones con empresas del Grupo Gas Natural.

### Nota 21. Otra información

#### Avales

A 31 de diciembre de 2003 Gas Natural sbg, s.a. ha otorgado avales a sociedades del Grupo por importe de 899.597 miles de euros. Asimismo ha solicitado avales a entidades financieras por importe de 251.750 miles de euros por litigios en curso y tráfico comercial de las sociedades del Grupo.

#### Operaciones de cobertura sobre tipos de cambio

Como instrumento de cobertura de ciertas transacciones de compra de gas denominadas en moneda extranjera, el Grupo ha contratado seguros de cambio por un importe total de 482 millones de dólares estadounidenses con vencimiento en el ejercicio 2004.

Asimismo ha contratado coberturas para los ingresos derivados de los contratos de arrendamiento a terceros siendo el valor nominal de los mismos 54 millones de dólares estadounidenses.

Al cierre del ejercicio los saldos se ajustan al tipo de cambio asegurado.

#### Operaciones de cobertura sobre tipos de interés

El Grupo tiene contratados a 31 de diciembre de 2003 las siguientes operaciones de permuta financiera de tipo de interés:

	<b>Nocional contratado</b>	<b>Vencimiento</b>
De variable a variable	120 millones de euros	2007
De variable a fijo	225 millones de dólares estadounidenses	2017
De variable a fijo	1.000 millones de pesos mejicanos	2004

Los gastos financieros devengados por estas operaciones se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de acuerdo con las liquidaciones del *swap*.

### Operaciones de cobertura sobre el precio de la materia prima

El Grupo tiene contratada una cobertura del precio de venta de gas por un volumen de 7.690 GWh y con vencimiento entre 2004 y 2006.

También tiene contratada una cobertura de riesgo en el precio de compra de gas natural, indexado al dólar estadounidense, por un total de 387,8 millones de euros, con vencimiento en el primer semestre de 2004.

Las liquidaciones de estos contratos se registran contablemente en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con las operaciones realmente devengadas.

### Derivados de crédito y de tipo de cambio

El Grupo tiene inversiones financieras temporales con vencimiento en el ejercicio 2004 cuya rentabilidad se encuentra vinculada a derivados de crédito y de tipo de cambio euro/dólar estadounidense. El importe nominal de estos créditos asciende a 200 millones de euros y 97 millones de dólares estadounidenses.

Los ingresos financieros devengados por esta operación se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo a los intereses devengados.

### Permutas financieras mixtas de divisas y tipos de interés (*Cross Currency and Interest Rate Swap*)

Al 31 de diciembre de 2003 el Grupo tiene contratadas operaciones de permuta financiera mixta de divisas y tipos de interés, mediante las cuales ha transformado deudas en diferentes divisas en la moneda funcional de la entidad que contrata la operación (real brasileño) y que ascienden a 35 millones de dólares estadounidenses con vencimiento entre los ejercicios 2004 y 2005.

Los intereses de estas operaciones se registran como ingresos y gastos financieros a lo largo de la duración de los contratos.

### Incentivos a medio plazo

En los meses de diciembre de 2000, 2001 y 2002 la Comisión de Nombramientos y Retribuciones del Consejo de Administración aprobó sendos programas de incentivos en metálico a medio plazo referenciados a la evolución del valor de la acción de Gas Natural SDG, S.A., para un colectivo de altos directivos.

Estos incentivos a medio plazo están ligados a su permanencia en la Sociedad durante la vigencia de los mismos. Los beneficiarios podrán ejercitar el mencionado derecho sobre un número equivalente de acciones que previamente se le hayan asignado, a un determinado precio de referencia, durante determinadas fechas, hasta un tercio cada año y acumulables en los años siguientes por la parte no ejercitada.

Para hacer frente a los posibles desembolsos que se pudieran originar, se han contratado opciones de compra sobre las acciones de la Sociedad con una entidad financiera que se liquidarán al vencimiento y con el mismo precio de referencia.

El detalle de las opciones asignadas al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Tipo de Operación	Números de Títulos	Fechas de vencimiento	Prima (miles de euros)
Incentivo 2000	De compra	256.187	Durante 5 días laborables siguientes al 1 de marzo 2002, 2003 y 2004	1.629
Incentivo 2001	De compra	255.202	Durante 5 días laborables siguientes al 1 de marzo 2003, 2004 y 2005	2.015
Incentivo 2002	De compra	279.411	Durante 5 días laborables siguientes al 1 de marzo 2004, 2005 y 2006	1.914

El coste de estas opciones se ha registrado en el epígrafe Gastos de personal de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de cada ejercicio.

### Otros compromisos contractuales

A 31 de diciembre el Grupo es titular de diversos contratos de aprovisionamiento de gas natural, en base a los cuales, dispone de derechos de compra de gas para el período 2004-2030 por un total de 4.249.348 GWh. Todos los contratos incluyen cláusulas del tipo *take or pay*. Asimismo, tiene contratos que incluyen compromisos firmes de venta para el período 2004-2020 por un importe de 365.383 GWh.

Además el Grupo es titular de contratos de transporte de gas natural, en base a los cuales dispone de derechos de transporte de gas para el período 2004-2033 por un total de 93.919 GWh, con cláusulas *ship or pay*.

Durante el ejercicio 2003 el Grupo ha dispuesto en régimen de *time charter* del alquiler, básicamente a largo plazo, de 10 buques criogénicos para el transporte de GNL con unas capacidades entre 25.000 m<sup>3</sup> y 140.000 m<sup>3</sup> y que son gestionados por Gas Natural Trading SDG, S.A. El importe del alquiler a satisfacer para el conjunto de estos buques asciende, aproximadamente, a 113 millones de euros por año.

Adicionalmente y en régimen de arrendamiento financiero el Grupo dispone de dos buques criogénicos para el transporte de GNL con una capacidad de 138.000 m<sup>3</sup>.

### Otros compromisos y contingencias

El Grupo estima que los pasivos no previstos al 31 de diciembre de 2003 que pudieran originarse por los avales prestados, si los hubiera, no serían significativos.

En el ejercicio 2003 y mediante operación de fusión por absorción se procedió a la disolución sin liquidación de las sociedades Lauroste 98, S.L., Sabinelly 2000, S.L. y Gas Natural Latinoamericana, S.A., traspasando sus patrimonios, así como todos los elementos que integraban los activos y pasivos a favor de la sociedad absorbente Gas Natural Internacional SDG, S.A.

La Comisión Ejecutiva de Gas Natural SDG, S.A. aprobó la disolución de Compañía Auxiliar de Industrias Varias, S.A., operación que se realizará en el ejercicio 2004.

En noviembre de 2003, el Grupo ha firmado con Enron Internacional Brazil Gas Holdings LLC el contrato de compraventa de acciones para la adquisición de la participación que la multinacional norteamericana tiene en la Compañía Distribuidora de Gas do Rio de Janeiro (CEG) y en CEG Rio.

En CEG, la participación de Enron era del 25,39% y en CEG Rio del 33,75%, con lo que tras la materialización de la operación el Grupo Gas Natural incrementaría su presencia hasta el 54,16% y el 72%, respectivamente.

La operación de compraventa está, no obstante, supeditada a la aprobación definitiva de las autoridades competentes.

### Auditoría

Los honorarios percibidos durante el ejercicio por PricewaterhouseCoopers por servicios de auditoría y otros servicios prestados al Grupo relacionados con la auditoría, ascendieron a 920 miles de euros.

Asimismo, los honorarios percibidos durante el ejercicio por otros servicios prestados al Grupo por otras sociedades que utilizan la marca PricewaterhouseCoopers ascendieron a 1.087 miles de euros, correspondiendo 761 miles de euros a asesorías fiscales, 286 miles de euros a trabajos de *due diligence* para posibles operaciones de adquisiciones de sociedades en distintos países y 40 miles de euros a otros conceptos.



## Nota 22. Acontecimientos posteriores al cierre

El 31 de diciembre de 2003 ha finalizado lo dispuesto en la Orden Ministerial de 29 de junio de 2001 de subasta del 25% del gas natural contratado con Argelia a través del gasoducto del Magreb, habiéndose retirado la totalidad de las cantidades asignadas para los distintos adjudicatarios.

Con fecha 19 de enero de 2004 se han publicado en el Boletín Oficial del Estado tres Órdenes Ministeriales por las que se actualiza la retribución de las actividades reguladas del sector gasista para el año 2004 y se establecen unos nuevos peajes y cánones y tarifas para el mercado regulado. El impacto en el ámbito nacional del Grupo Gas Natural de estas medidas es:

- La retribución de distribución reconocida para el año 2004 ha alcanzado el importe de 928 millones de euros, lo que representa un incremento del 6% respecto a la del año anterior. Este aumento obedece al crecimiento previsto de la actividad del Grupo para el año 2004, a la previsión de IPC e IPRI realizada por el regulador y al mantenimiento de los factores de eficiencia.
- La retribución estimada a percibir por el concepto de suministro a tarifa en el año 2004 asciende a 83 millones de euros, cifra algo inferior a la del año 2003, debido a la previsión de un mayor traspaso de clientes residenciales al mercado liberalizado que la captación de nuevos clientes a tarifa.
- La retribución histórica del transporte secundario se ha actualizado de acuerdo con el 85% del IPH. De momento, y pendiente de la correspondiente Resolución, no se han reconocido inversiones en el año 2003 para los transportistas. Todo ello lleva a un incremento de la retribución por este concepto del 1%, alcanzando los 16 millones de euros.

Asimismo, la Orden ECO31/2004 articula el sistema de remuneración específica en distribución para nuevos municipios con escasa rentabilidad, de forma que haga económicamente viable el proyecto.

En el mes de enero de 2004 se ha firmado un principio de acuerdo con Qatar Liquefied Gas Co.Ltd. (Qatargas) para la compra de 2 Bcm anuales de gas natural durante 20 años y con inicio en enero de 2005. Asimismo se ha firmado la ampliación hasta el año 2012 de los dos contratos a medio plazo actualmente vigentes y que finalizaban en 2007 y 2009 respectivamente.

En el mismo mes de enero de 2004 se ha efectuado la compra del Grupo Brancato, el primer operador de gas privado de la isla italiana de Sicilia. El Grupo está formado por tres distribuidoras, una comercializadora de gas natural y dos empresas de servicios, que están presentes en 73 municipios sicilianos y 3 de la región del Abruzzo y cuentan con 93.000 clientes, con un crecimiento potencial de 50.000 nuevos clientes en los próximos 5 años.

Esta operación representa la entrada del Grupo Gas Natural en el mercado de distribución de gas natural de Italia, donde comercializa gas natural desde el año 2002.

Con fecha 30 de enero de 2004 el Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A. aprobó la operación de escisión parcial de la unidad económica de gestión energética de Gas Natural Servicios SDG, S.A. siendo beneficiaria la sociedad Gas Natural Soluciones, S.L. El día 25 de febrero de 2004 se ha aprobado el proyecto de escisión.

Con fecha 24 de febrero de 2004, se ha firmado un principio de acuerdo con el Gobierno griego para la compra del 35% del capital de DEPA, la empresa pública gasista del país heleno. Este principio de acuerdo debe ser ratificado por el Gobierno de Grecia que saldrá de las elecciones del próximo día 7 de marzo y por el Grupo Gas Natural. Si ambas partes no ratificasen dicho principio de acuerdo, éste quedaría sin efecto y no implicaría ningún derecho ni responsabilidad para ninguna de las dos partes.

El Consejo de Administración de Gas Natural, SDG, S.A. el día 27 de febrero de 2004 aprobó la enajenación de las acciones de Gas Natural Trading SDG, S.A. propiedad de Gas Natural SDG, S.A. a Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A. y proyecto de fusión por absorción en el que Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A. absorbe a Gas Natural Trading SDG, S.A.

**Nota 23. Cuadro de financiación consolidado**

El cuadro de financiación consolidado es el siguiente:

**Cuadro de financiación consolidado del Grupo**

(en miles de euros)

<b>Aplicaciones</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<i>Gastos de establecimiento y a distribuir</i>	7.828	6.059
<i>Adquisiciones de inmovilizado:</i>	1.353.425	1.060.941
Inmovilizaciones inmateriales	489.856	39.307
Inmovilizaciones materiales	778.269	858.122
Inmovilizaciones financieras	85.300	163.512
<i>Dividendos:</i>	206.488	158.297
De la sociedad dominante	179.106	147.767
De las sociedades del Grupo atribuido a socios externos	27.382	10.530
<i>Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo</i>	251.353	545.791
<i>Cancelación o traspaso a corto plazo de ingresos diferidos</i>	-	2.126
<i>Provisiones para riesgos y gastos</i>	21.730	13.261
<b>Total aplicaciones</b>	<b>1.840.824</b>	<b>1.786.475</b>
<b>Exceso de orígenes sobre aplicaciones (aumento del capital circulante)</b>	<b>-</b>	<b>501.371</b>
<b>Orígenes</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<i>Recursos procedentes de las operaciones</i>	856.783	909.450
<i>Ingresos a distribuir en varios ejercicios</i>	55.295	80.150
<i>Deudas a largo plazo</i>	388.151	196.186
<i>Enajenación de inmovilizado:</i>	109.516	1.120.702
Inmovilizaciones inmateriales	9	164
Inmovilizaciones materiales	59.878	32.304
Inmovilizaciones financieras	49.629	1.088.234
<i>Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras</i>	3.501	(18.960)
<i>Otros orígenes</i>	-	318
<b>Total orígenes</b>	<b>1.413.246</b>	<b>2.287.846</b>
<b>Exceso de aplicaciones sobre orígenes (disminución del capital circulante)</b>	<b>427.578</b>	<b>-</b>

**Variación del capital circulante**

	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	8.049	-	-	88.696
Deudores	104.585	-	457.321	
Acreedores	-	208.398	-	356.487
Inversiones financieras temporales	-	379.365	555.189	
Tesorería	53.070	-	-	58.798
Ajustes por periodificación	-	5.519	-	7.158
<b>Total</b>	<b>165.704</b>	<b>593.282</b>	<b>1.012.510</b>	<b>511.139</b>
<b>Variación del capital circulante</b>	<b>427.578</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>501.371</b>

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

	2003	2002
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>612.481</b>	<b>798.084</b>
<b>Aumento del resultado:</b>		
Dotación a las amortizaciones y aplicación de los Gastos a distribuir	390.964	438.120
Diferencias negativas de cambio	-	94.825
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	35.834	88.733
Sociedades puestas en equivalencia (Dividendos)	28.414	16.469
Amortización del fondo de comercio de consolidación	5.253	84.344
<b>Disminución del resultado:</b>		
Beneficios en enajenación del inmovilizado	(52.099)	(451.523)
Ingresos y gastos diferidos	(10.723)	(88.434)
Diferencias positivas de cambio	(33.116)	-
Aplicación de provisiones para riesgos y gastos	(59.137)	(39.794)
Sociedades puestas en equivalencia (Resultados)	(61.088)	(31.374)
<b>Total</b>	<b>856.783</b>	<b>909.450</b>

## Anexo – Sociedades del Grupo Gas Natural que forman el perímetro de consolidación a 31 de diciembre de 2003

Sociedad	País	Actividad
Sagane, S.A.	España	Aprovisionamiento de gas
Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A.	España	Aprovisionamiento de gas
Gas Natural Trading SDG, S.A.	España	Aprovisionamiento de gas
Grupo Enagás	España	Transporte de gas
Europe Maghreb Pipeline, Ltd. (EMPL)	I. Jersey	Transporte de gas
Metragaz, S.A.	Marruecos	Transporte de gas
Gas Natural Cegás, S.A.	España	Distribución de gas
Gas Natural Andalucía, S.A.	España	Distribución de gas
Gas Natural Castilla La Mancha, S.A.	España	Distribución de gas
Gas Galicia SDG, S.A.	España	Distribución de gas
Gas Natural Castilla y León, S.A.	España	Distribución de gas
Gas Natural La Coruña, S.A.	España	Distribución de gas
Gas Navarra, S.A.	España	Distribución de gas
Gas Natural Rioja, S.A.	España	Distribución de gas
Gas Natural Murcia SDG, S.A.	España	Distribución de gas
Gas Natural Cantabria SDG, S.A.	España	Distribución de gas
Gas Aragón, S.A. (1)	España	Distribución de gas
Companhia Distribuidora de Gás do Rio de Janeiro S.A.	Brasil	Distribución de gas
CEG Rio, S.A.	Brasil	Distribución de gas
Gas Natural São Paulo Sul, S.A.	Brasil	Distribución de gas
Gas Natural, S.A. ESP	Colombia	Distribución de gas
Gases de Barrancabermeja, S.A. ESP	Colombia	Distribución de gas
Gas Natural del Oriente, S.A. ESP	Colombia	Distribución de gas
Gas Natural Cundiboyacense, S.A. ESP	Colombia	Distribución de gas
Comercializadora Metrogas, S.A. DE CV	México	Distribución de gas
Gas Natural Distribuzione Italia s.p.a.	Italia	Distribución de gas
Sociedad de Gas de Euskadi, S.A. (1)	España	Transporte y distribución gas
Gas Natural BAN S.A.	Argentina	Transporte y distribución gas
Gas Natural México, S.A. DE CV	México	Transporte y distribución gas
Gas Natural Comercializadora, S.A.	España	Comercialización de gas y electricidad industrial
CH+ Energía, S.A de CV.	México	Comercialización de gas y transporte
Transnatural, SRL de México	México	Comercialización de gas y transporte
Gas Natural Vendita Italia, SpA	Italia	Comercialización de gas
Natural Energy, S.A.	Argentina	Comercialización de gas
Gas Natural Servicios SDG, S.A.	España	Comercializ. gas y electricidad doméstico y gestión energética
UTE Dalkia-Gas Natural Servicios	España	Gestión energética
Iradia Climatización AIE	España	Gestión energética
Gas Natural Informática, S.A.	España	Informática
Equipos y Servicios, S.A. (ESESA)	España	Servicios
Compañía Auxiliar de Industrias Varias, S.A.	España	Servicios
Natural Servicios, S.A.	Argentina	Servicios
Serviconfort Colombia S.A.	Colombia	Servicios
Gas Natural Servicios, S.A. DE CV	México	Servicios
Sistemas Administración y Servicios, S.A. de CV	México	Servicios
Energía y Confort Admón. de Personal, S.A. de CV	México	Servicios
Administradora de Servicios Energía S.A. de CV	México	Servicios
Servicios de Energía de México, S.A. de CV	México	Servicios
Serviconfort Brasil, S.A.	Brasil	Servicios
Gas Natural Soluciones, S.L.	España	Servicios
Portal del Instalador, S.A.	España	Servicios
Portal Gas Natural S.A.	España	e - Business
Desarrollo del Cable, S.A.	España	Telecomunicaciones
A.I.E. Ciudad Sanitaria Vall d'Hebrón	España	Cogeneración
La Energía, S.A.	España	Cogeneración
Sociedad de Tratamiento Hornillos, S.L.	España	Cogeneración
UTE La Energía-SPA	España	Cogeneración
AECS Hospital Trias i Pujol AIE	España	Cogeneración
Kromschroeder, S.A. (1)	España	Contadores
Gas Natural Electricidad SDG, S.A.	España	Generación y comercialización de electricidad
Gas Natural do Brasil S.A.	Brasil	Generación y comercialización electricidad
Ecoeléctrica LP Ltd.	I. Bermudas	Generación de electricidad
Gas Natural Distribución Eléctrica, S.A.	España	Distribución de energía eléctrica
Gas Natural Finance, BV	Holanda	Financiera
Gas Natural International, Ltd.	Irlanda	Financiera
Torre Marenostrum, S.L.	España	Inmobiliaria
La Propagadora del Gas, S.A.	España	Sociedad de cartera
Holder Gas Natural, S.A.	España	Sociedad de cartera
Gas Natural Internacional SDG, S.A.	España	Sociedad de cartera
Invergas, S.A.	Argentina	Sociedad de cartera
Gas Natural Argentina SDG, S.A.	Argentina	Sociedad de cartera
Proinvergas, S.A. ESP	Colombia	Sociedad de cartera
Invergas Puerto Rico S.A.	España	Sociedad de cartera
Buenergía Gas & Power Ltd	I. Cayman	Sociedad de cartera
Ecoeléctrica Holdings Ltd.	I. Cayman	Sociedad de cartera
Ecoeléctrica Ltd.	I. Cayman	Sociedad de cartera

(1) El resultado corresponde a noviembre 2003

I.G. = Integración Global; I.P. = Integración Proporcional; PE. = Puesta en equivalencia

Método consolidación	% Participación total	Patrimonio neto			Dividendo a cuenta
		Capital	Reservas	Resultado	
I.G.	100,0	94.800	11.898	25.447	(11.769)
I.G.	100,0	600	2.430	(49.439)	-
I.G.	100,0	60	6.457	72.580	-
PE.	38,6	358.101	460.886	142.019	(28.648)
I.G.	72,6	94	94.270	59.516	-
I.G.	72,3	3.441	893	660	-
I.G.	90,4	10.534	56.907	3.262	-
I.G.	100,0	12.414	22.135	8.581	-
I.G.	95,0	6.900	14.656	62	-
I.G.	62,0	32.647	2.412	1.107	-
I.G.	90,0	6.326	77.373	12.887	-
I.G.	56,4	1.800	5	(549)	-
I.G.	90,0	3.600	25.103	21.262	-
I.G.	87,5	2.700	8.727	1.838	-
I.G.	99,7	4.443	(1.177)	(854)	-
I.G.	90,5	3.160	27.758	1.367	-
PE.	35,0	5.890	15.053	6.799	-
I.P.	28,8	42.501	(30.873)	6.358	(2.666)
I.P.	38,3	6.238	(3.031)	2.768	(1.303)
I.G.	100,0	346.371	(193.051)	(10.086)	-
I.G.	59,1	23.795	109.421	13.865	-
I.G.	32,2	1.158	3.510	35	-
I.G.	32,2	7.965	22.577	4.651	-
I.G.	45,7	1.132	1.456	981	-
I.G.	86,8	84.491	(56.646)	(2.298)	-
I.G.	100,0	120	-	-	-
PE.	20,5	47.320	140.808	1.093	-
I.G.	50,4	185.853	(179.840)	35.379	-
I.G.	86,8	469.806	(236.222)	(7.278)	-
I.G.	100,0	2.400	16.803	24.595	-
I.P.	43,4	313	3	(308)	-
I.P.	43,4	5.112	(2.978)	(1.835)	-
I.G.	100,0	2.100	(69)	1.588	-
I.G.	49,9	32	(49)	365	-
I.G.	100,0	2.700	8.271	40	-
I.P.	50,0	5	(106)	(21)	-
I.G.	100,0	307	63	6	-
I.G.	100,0	19.916	4.862	(2.474)	-
I.G.	100,0	120	137	(403)	-
I.G.	100,0	302	1.705	19	-
I.G.	79,3	2.314	(1.755)	203	-
I.G.	95,0	215	42	154	-
I.G.	86,8	6.117	(4.725)	1.149	-
I.G.	87,0	12	171	4	-
I.G.	87,0	6	8	54	-
I.G.	86,8	8	(344)	18	-
I.G.	86,8	147.687	(67.177)	(2.235)	-
I.G.	100,0	1.646	(393)	188	-
I.G.	100,0	234	29	-	-
I.G.	47,4	1.286	(20)	(110)	-
I.G.	63,2	7.980	(282)	(528)	-
I.G.	100,0	21.060	18.849	7.826	-
I.G.	81,3	1.707	243	24	-
I.G.	100,0	10.654	(173)	309	-
I.G.	80,0	1.247	-	3	-
I.G.	60,0	1.076	4	180	-
I.P.	50,0	451	30	24	-
PE.	42,5	657	10.493	412	-
I.G.	100,0	60	227	(246)	-
I.G.	100,0	587	(745)	(273)	-
I.P.	47,5	31.618	(27.147)	1.864	-
I.G.	100,0	151	-	(2)	-
I.G.	100,0	20	1.690	408	-
I.G.	100,0	25.364	12.503	525	-
PE.	45,0	5.334	15.887	(97)	-
I.G.	100,0	157	823	25	-
I.G.	100,0	301	165	(1)	-
I.G.	100,0	349.500	(54.054)	(23.464)	-
I.G.	72,0	42.238	(898)	(89)	-
I.G.	72,0	104.269	(73.552)	(25)	-
I.G.	32,2	3.642	5.563	(87)	-
I.G.	100,0	60	(13)	(195)	-
I.G.	95,0	87	(78.834)	(2.043)	-
I.P.	47,5	31.618	(2.879)	-	-
I.P.	47,5	316	(29)	-	-

# Informe de gestión



## Informe de gestión del Grupo en el ejercicio 2003

### Resultados

El Grupo Gas Natural obtiene un beneficio neto consolidado de 568.456 miles de euros en el ejercicio 2003, con un descenso del 29% respecto al del año anterior. Si las cifras de Enagás, S.A. del ejercicio 2002 se consolidan por puesta en equivalencia y sin considerar las plusvalías generadas por la venta de la participación en dicha compañía ni el impacto financiero de dicha venta, el beneficio neto crece un 10%.

El Resultado bruto de explotación (Ebitda) en el ejercicio 2003 alcanza los 1.201.661 miles de euros un 12% inferior al del año anterior, debido fundamentalmente a la no consolidación por integración global de Enagás, S.A. en el ejercicio 2003, la aplicación hasta el 18 de febrero de 2002 del anterior marco regulatorio y a la negativa evolución en el ejercicio de los tipos de cambio en relación con el euro.

Teniendo en cuenta estos aspectos, así como los cambios en el perímetro de consolidación (adquisición de participaciones en Brasil y Colombia en marzo de 2002 y en Puerto Rico en octubre de 2003) y, por tanto, en términos homogéneos, el resultado bruto de explotación en 2003 crece un 13% respecto al del año anterior.

Los resultados del ejercicio 2003 se han visto impulsados por la actividad de distribución de gas, la actividad de generación y *trading* de electricidad y por la progresiva contribución de las actividades en América, pese a la fortaleza del euro.

Estos incrementos han compensado la menor contribución de la actividad de *trading* y transporte de gas, afectada por la fortaleza del euro respecto al dólar.

El Resultado neto de explotación (Ebit) ha alcanzado los 799.032 miles de euros, con un descenso del 12%, en línea con la evolución del Resultado bruto de explotación, por los motivos mencionados anteriormente.

El Resultado financiero neto del ejercicio 2003 es de 57.716 miles de euros un 72% mejor que en el ejercicio anterior, debido fundamentalmente al diferente comportamiento entre periodos de las diferencias de cambio en Argentina, además de un menor coste de la deuda por un volumen de endeudamiento inferior.

El endeudamiento neto a 31 de diciembre de 2003 asciende a 1.869.123 miles de euros, lo que sitúa el ratio de endeudamiento en el 29% frente al 28% registrado al cierre del ejercicio anterior, como consecuencia de las inversiones realizadas en el periodo y a la consolidación por integración proporcional de la deuda de Ecoeléctrica.

### Inversiones y *cash flow*

Las inversiones en el ejercicio 2003 ascienden a 1.361.253 miles de euros con un grado de autofinanciación del 63%.

El desglose de las inversiones por naturaleza es el siguiente:

	<b>2003</b>
Inversión inmaterial	489.856
Inversión material	778.269
Inversión financiera	85.300
Resto	7.828
	<b>1.361.253</b>

El importante crecimiento en la inversión inmaterial se debe a la contabilización en régimen de arrendamiento financiero de dos buques criogénicos y a las obras de ampliación de la capacidad del gasoducto Magreb-Europa desde los 92.500 GWh anuales en la actualidad a los 136.000 GWh anuales, encontrándose las obras según el calendario previsto.

La inversión material recoge la construcción de dos grupos de generación eléctrica con ciclos combinados en Arrúbal (La Rioja), de 400 MW cada uno, y el inicio de la construcción del proyecto de generación eléctrica con ciclos combinados de 1.200 MW en Cartagena (Murcia).

Los recursos procedentes de las operaciones se han situado en 856.783 miles de euros, un 6% inferior al ejercicio anterior debido a la mencionada no consolidación por integración global de Enagás, S.A. En términos homogéneos es un 5% superior.

## Magnitudes físicas

A 31 de diciembre de 2003 las magnitudes físicas más relevantes son las siguientes:

El número de clientes de gas natural era de 8.708.438 de los cuales 4.482.126 se localizaban en España y el resto en América.

Los kilómetros de red de distribución de gas natural ascendían a 85.905, estando 34.701 km en España y 51.204 km en América.

La energía eléctrica producida en el año fue de 4.528 GWh de los cuales 3.964 GWh se produjeron en España y 564 GWh en América (Puerto Rico). La energía generada en España, medida en barras de central, ha representado un grado de cobertura sobre la electricidad comercializada por el Grupo del 122%.

Las ventas de gas natural efectuadas en el año han sido: por comercialización en España 174.592 GWh (tarifa y libre); por ventas al por mayor 91.837 GWh, de las cuales 44.757 GWh se han realizado en el mercado español y 47.080 GWh en el mercado internacional; y por ventas en comercialización internacional 86.275 GWh, 83.140 GWh en América y 3.135 GWh en Italia.

Las ventas de electricidad en el mercado liberalizado español han sido de 3.023 GWh, contando con una cuota de mercado eléctrico liberalizado cercana al 5%.

## Acontecimientos posteriores al cierre

El 31 de diciembre de 2003 ha finalizado lo dispuesto en la Orden Ministerial de 29 de junio de 2001 de subasta del 25% del gas natural contratado con Argelia a través del gasoducto del Magreb, habiéndose retirado la totalidad de las cantidades asignadas para los distintos adjudicatarios.

Con fecha 19 de enero de 2004 se han publicado en el Boletín Oficial del Estado tres Órdenes Ministeriales por las que se actualiza la retribución de las actividades reguladas del sector gasista para el año 2004 y se establecen unos nuevos peajes y cánones y tarifas para el mercado regulado. El impacto en el ámbito nacional del Grupo Gas Natural de estas medidas es:

- La retribución de distribución reconocida para el año 2004 ha alcanzado el importe de 928 millones de euros, lo que representa un incremento del 6% respecto a la del año anterior. Este aumento obedece al crecimiento previsto de la actividad del Grupo para el año 2004, a la previsión de IPC e IPRI realizada por el regulador y al mantenimiento de los factores de eficiencia.
- La retribución estimada a percibir por el concepto de suministro a tarifa en el año 2004 asciende a 83 millones de euros, cifra algo inferior a la del año 2003, debido a la previsión de un mayor traspaso de clientes residenciales al mercado liberalizado que la captación de nuevos clientes a tarifa.
- La retribución histórica del transporte secundario se ha actualizado de acuerdo con el 85% del IPH. De momento, y pendiente de la correspondiente Resolución, no se han reconocido inversiones en el año 2003 para los transportistas. Todo ello lleva a un incremento de la retribución por este concepto del 1%, alcanzando los 16 millones de euros.

Asimismo, la Orden ECO31/2004 articula el sistema de remuneración específica en distribución para nuevos municipios con escasa rentabilidad, de forma que haga económicamente viable el proyecto.

En el mes de enero de 2004 se ha firmado un principio de acuerdo con Qatar Liquefied Gas Co.Ltd. (Qatargas) para la compra de 2 Bcm anuales de gas natural durante 20 años y con inicio en enero de 2005. Asimismo se ha firmado la ampliación hasta el año 2012 de los dos contratos a medio plazo actualmente vigentes y que finalizaban en 2007 y 2009 respectivamente.

En el mismo mes de enero de 2004 se ha efectuado la compra del Grupo Brancato, el primer operador de gas privado de la isla italiana de Sicilia. El Grupo está formado por tres distribuidoras, una comercializadora de gas natural y dos empresas de servicios, que están presentes en 73 municipios sicilianos y tres de la región del Abruzzo y cuentan con 93.000 clientes, con un crecimiento potencial de 50.000 nuevos clientes en los próximos cinco años.

Esta operación representa la entrada del Grupo Gas Natural en el mercado de distribución de gas natural de Italia, donde comercializa gas natural desde el año 2002.

Con fecha 30 de enero de 2004 el Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A. aprobó la operación de escisión parcial de la unidad económica de gestión energética de Gas Natural Servicios SDG, S.A. siendo beneficiaria la sociedad Gas Natural Soluciones, S.L. El día 25 de febrero de 2004 se ha aprobado el proyecto de escisión.



Con fecha 24 de febrero de 2004, se ha firmado un principio de acuerdo con el Gobierno griego para la compra del 35% del capital de DEPA, la empresa pública gasista del país heleno. Este principio de acuerdo debe ser ratificado por el Gobierno de Grecia que saldrá de las elecciones del próximo día 7 de marzo y por el Grupo Gas Natural. Si ambas partes no ratificasen dicho principio de acuerdo, éste quedaría sin efecto y no implicaría ningún derecho ni responsabilidad para ninguna de las dos partes.

El Consejo de Administración de Gas Natural, SDG, S.A. el día 27 de febrero de 2004 aprobó la enajenación de las acciones de Gas Natural Trading SDG, S.A. propiedad de Gas Natural SDG, S.A. a Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A. y proyecto de fusión por absorción en el que Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A. absorbe a Gas Natural Trading SDG, S.A.

## Perspectivas de futuro

El mercado del gas natural en España ha alcanzado la plena liberalización en 2003 al permitir el acceso a la libre elección de suministrador por parte de todos los clientes sin límites de consumo, ello unido a los pasos dados por el mercado eléctrico, hacen que la competencia aumente en el sector energético en España.

Para afrontar la creciente competencia derivada del nuevo entorno, el Grupo Gas Natural se apoya en los siguientes pilares básicos:

- Disponer de aprovisionamiento de gas natural en España a precio competitivo, con adecuada diversidad de orígenes y con la flexibilidad necesaria para permitirle disponer de capacidad de arbitraje en los distintos mercados.
- Adicionalmente, la privilegiada posición que el Grupo tiene como primer operador de GNL en el Atlántico junto con las ventajas obtenidas del gasoducto del Magreb, que está siendo ampliado en estos momentos, le permiten constituirse en un importante agente con capacidad para arbitrar en los mercados del gas en Europa y América y en el de la generación de electricidad en España.
- En la actividad Distribución de gas natural en España en los próximos cuatro años el Grupo Gas Natural espera aumentar en 1,4 millones el número de clientes, basándose en: una mejora continua de la eficacia, la intensificación de la política de captación, el desarrollo de nuevos mercados para aprovechar las ventajas regulatorias de la retribución de las instalaciones de acceso y la estabilidad del mercado financiero, y todo ello, apoyándose en la política de marca y en la garantía de servicio que la misma representa para el Grupo Gas Natural.
- El Grupo mantiene su presencia internacional y continuará buscando nuevas oportunidades de inversión en América y en otros países con los criterios de un desarrollo sostenible y adecuada rentabilidad. En América el objetivo estratégico es consolidar la presencia en Argentina, Brasil, Colombia y México desarrollando los mercados actuales para alcanzar en el 2007 los 5,7 millones de clientes. En Puerto Rico, donde se está presente desde el año 2003 al haber adquirido la participación de Enron en Buenergía Gas & Power Ltd., se prevé para los próximos años, desarrollar el mercado del gas natural en la isla accediendo a los mercados doméstico, comercial, industrial y de generación eléctrica.

En Europa el objetivo estratégico es consolidar la presencia actual del Grupo en Italia, donde ya se dispone de la comercializadora Gas Natural Vendita Italia, s.p.a. y en el ejercicio 2004 se ha adquirido el Grupo Brancato, primer operador de gas natural privado de la isla italiana de Sicilia. Todo ello supone un punto de partida para ampliar la presencia del Grupo en el mercado italiano de distribución de gas natural, donde se prevé contar con más de 300.000 clientes a finales de 2004.

- La entrada del Grupo en el mercado de electricidad se basa en el actual déficit de capacidad generadora que hay en España, con el consenso existente de cubrir dicho déficit básicamente con plantas de generación eléctrica por ciclos combinados a gas natural, materia prima en la que el Grupo se encuentra bien situado para obtenerla a precios competitivos.

Siguiendo esta estrategia, el Grupo Gas Natural puso en funcionamiento en marzo de 2002 la primera central de este tipo en España, San Roque (Cádiz), y en el mes de junio otra en Sant Adrià de Besòs (Barcelona), con 400 MW de potencia instalados en cada una de ellas. Otros 2.000 MW (Arrúbal y Cartagena) están ya hoy en construcción y se está buscando ubicación para nuevas centrales, con lo que se alcanzará en el 2007 los 4.800 MW instalados. Se prevé, igualmente, desarrollar el mercado de la comercialización de electricidad, en el que actualmente el Grupo es el quinto operador, hasta llegar a alcanzar una cuota en el 2007 superior al 10 %.

- La estrategia multiservicio que el Grupo viene desarrollando, se define en primer término por la vocación de comercializar conjuntamente gas natural y electricidad. En gas, el objetivo es conseguir el máximo número de clientes de mayor margen compatible con el límite legal impuesto del 70% del mercado; mientras que en electricidad, el crecimiento se hará acompañando la comercialización a la generación propia. El objetivo del Grupo en el 2007 es mantener dos contratos de productos y servicios por cliente.
- Adicionalmente, se continuarán desarrollando nuevos productos y servicios para ofrecer a la elevada cartera de clientes del Grupo. Entre ellos cabe destacar los contratos de mantenimiento hogar, las tarjetas de crédito y seguros para el hogar, y están en estudio otros productos y servicios.

Con todo ello el Grupo desarrollará una estrategia de operador global de productos y servicios, con una política basada en el crecimiento, la calidad y la rentabilidad, de tal forma que le permita reforzar su liderazgo en el sector y seguir generando valor para sus clientes y sus accionistas, en un escenario de plena liberalización del sector y convergencia de los mercados energéticos. Las inversiones a realizar en el periodo 2003-2007 alcanzan los 7.500 millones de euros, para las que se exigirá una rentabilidad superior en 350 puntos básicos al coste de los recursos.

Fruto de esta estrategia y de los criterios de rentabilidad exigidos y esperados para las inversiones, el Grupo seguirá creciendo en su resultado neto con una tasa media anual de un 10%.

Con relación a sus recursos humanos el Grupo Gas Natural mantiene su política de fomentar el desarrollo de las personas, con permanentes planes formativos y estimulando la comunicación interna para permitir el óptimo desarrollo de todo el potencial profesional y humano de las personas que lo integran.

El Grupo continúa con su compromiso de contribuir a la mejora del medio ambiente. Entre otras políticas y actuaciones, proseguirá con el desarrollo del Sistema de Gestión Medioambiental.

### Actividades de Innovación Tecnológica

En el marco de la política energética y medioambiental de la Unión Europea y de los propios objetivos del Grupo Gas Natural, las actividades de innovación tecnológica se han centrado en el desarrollo y la aplicación de tecnologías orientadas a la mejora de la eficiencia energética de los procesos y a la protección del medio ambiente.

Una actividad a la que se ha dedicado especial atención ha sido el aprovechamiento de la energía Solar-térmica con apoyo de gas natural para la producción de agua caliente sanitaria en el sector residencial. En esta línea de trabajo, se ha elaborado un Manual con las soluciones técnicas y el diseño sistematizado de instalaciones, como soporte a los profesionales involucrados en estas tareas.

En el campo de la Generación Eléctrica Distribuida, durante al año 2003 se ha llevado a la práctica el proyecto de instalación de una micro-turbina de gas de 100 kWe. en un edificio del Grupo situado en Montigalà (Badalona). La electricidad generada mediante la turbina se utilizará para dar servicio al propio edificio, en tanto que el calor recuperado de los gases de escape, se empleará para suministrar en invierno agua caliente para la calefacción del Centro de Enseñanza Infantil y Primaria "Planas i Casals", situado en sus proximidades, y en verano, para la instalación de refrigeración del edificio mediante una máquina de absorción. Con esta técnica se pueden alcanzar rendimientos globales del orden del 80% respecto a la energía primaria. Durante este año, además, se han iniciado numerosos análisis de viabilidad de energía distribuida.

Se ha seguido potenciando el uso del gas natural como combustible en automoción, alcanzándose a final de 2003 un parque de más de 700 unidades, entre vehículos destinados al transporte de viajeros y otros servicios urbanos en diferentes ciudades españolas. En abril, se puso en servicio la planta de generación de hidrógeno a partir del reformado de gas natural, para su suministro a varios autobuses, –equipados con pila de combustible–, de la EMT de Madrid. Este proyecto, realizado en colaboración con Repsol YPF y Air Liquide, se engloba dentro de los proyectos europeos denominados CUTE (Clean Urban Transport for Europe) y CityCell, promovidos por la Unión Europea.

Dentro del ámbito de la mejora de la seguridad y con el objetivo de reducir el riesgo de intoxicaciones por monóxido de carbono cuando se produce una inadecuada combustión o evacuación en calderas o calentadores, se ha realizado un estudio para valorar las causas y condiciones en las que se producen situaciones de riesgo en un entorno doméstico y se ha desarrollado un dispositivo que permita inhibir temporalmente el funcionamiento del aparato hasta que pueda garantizarse su correcta operación. Este dispositivo está basado en la integración del nivel de monóxido de carbono en el ambiente y la actuación sobre la caldera o calentador sin necesidad de intervención en el interior del aparato para, de esta forma, facilitar y generalizar su instalación.

En el área de distribución, prosigue la colaboración con compañías gasistas europeas en ensayos de tuberías plásticas (hasta 16 bar) en sustitución de otras de acero como nuevo elemento en la reducción de costes de canalización. Asimismo, ha proseguido la colaboración en el proyecto internacional de un medidor integrado de consumos de gas en unidades de energía mediante técnica láser.

En el ámbito internacional, el Grupo continúa colaborando con entidades como el Grupo Europeo de Investigación Gasista (GERG) y la Unión Internacional de la Industria del Gas (IGU). En relación con la IGU, en el mes de junio de 2003 tuvo lugar en Tokio el 22 Congreso Mundial del Gas, donde el Grupo Gas Natural presentó cuatro comunicaciones relacionadas con el diseño de infraestructuras para la generación y distribución de energía de distrito, reformado en pequeña escala de gas natural para la producción de H<sub>2</sub>, mejora de la eficiencia energética de secaderos verticales para la industria cerámica, y sensores integrados de CH<sub>4</sub> y gases de combustión.

### Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2003 ninguna de las sociedades que forman el Grupo Gas Natural dispone de acciones propias.

## Datos consolidados 1999 - 2003

Estadísticas de explotación	108
Estadísticas financieras	109
Estadísticas bursátiles	112

## Estadísticas de explotación

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Ventas de gas (GWh)</b>	<b>228.774</b>	<b>262.079</b>	<b>276.327</b>	<b>312.387</b>	<b>352.704</b>
<i>Comercialización en España</i>	158.565	171.324	176.644	173.214	174.592
Comercialización a tarifa	158.565	158.325	111.216	88.693	63.437
Comercialización libre	–	12.999	65.428	84.521	111.155
<i>Ventas de gas al por mayor</i>	18.496	29.335	32.933	61.496	91.837
España	15.719	18.386	20.113	42.089	44.757
Exterior	2.777	10.949	12.820	19.407	47.080
<i>Comercialización Internacional</i>	51.713	61.420	66.750	77.677	86.275
América	51.713	61.420	66.750	77.506	83.140
Italia	–	–	–	171	3.135
<b>Transporte de gas/ATR (GWh)</b>	<b>56.969</b>	<b>69.155</b>	<b>90.159</b>	<b>126.819</b>	<b>148.739</b>
<i>España</i> <sup>(1)</sup>	–	–	15.422	45.298	62.377
<i>Portugal</i>	24.057	22.741	25.963	30.723	28.568
<i>América</i>	32.912	46.414	48.774	50.798	57.794
<b>Red de distribución de gas (km)</b>	<b>62.694</b>	<b>68.338</b>	<b>73.895</b>	<b>79.574</b>	<b>85.905</b>
<i>España</i>	23.831	26.259	28.829	31.648	34.701
<i>América</i>	38.863	42.079	45.066	47.926	51.204
<b>Incremento en clientes de gas, en miles</b>	<b>498</b>	<b>679</b>	<b>548</b>	<b>567</b>	<b>625</b>
<i>España</i>	291	330	301	287	308
<i>América</i>	207	349	247	280	317
<b>Clientes de gas, en miles (a 31/12)</b>	<b>6.311</b>	<b>6.990</b>	<b>7.538</b>	<b>8.082</b>	<b>8.707</b>
<i>España</i>	3.278	3.609	3.910	4.174	4.482
<i>América</i>	3.033	3.381	3.628	3.908	4.225
<b>Contratos por cliente en España (a 31/12)</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>
<b>Empleados (a 31/12)<sup>(1)</sup></b>	<b>5.631</b>	<b>5.916</b>	<b>6.154</b>	<b>6.040</b>	<b>6.150</b>
<b>Ventas de electricidad en España (GWh)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>809</b>	<b>2.571</b>	<b>3.023</b>
<b>Energía eléctrica producida (GWh/año)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>2.075</b>	<b>4.528</b>
<i>España</i>	–	–	–	2.075	3.964
<i>América</i>	–	–	–	–	564

(1) Para una adecuada comparación las magnitudes correspondientes a Enagás no se han incluido.

## Estadísticas financieras

Balance consolidado resumido (en miles de euros)

Activo	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Inmovilizado</b>	<b>6.494.805</b>	<b>7.798.805</b>	<b>7.888.464</b>	<b>6.107.401</b>	<b>7.021.199</b>
<i>Gastos de establecimiento</i>	7.111	7.422	10.205	7.603	5.796
<i>Inmovilizado material e inmaterial bruto</i>	8.291.155	9.817.372	10.443.059	7.622.136	8.854.538
<i>Provisiones y amortizaciones</i>	(2.162.695)	(2.574.959)	(2.906.010)	(2.225.044)	(2.548.160)
<i>Inmovilizado material e inmaterial neto</i>	6.128.460	7.242.413	7.537.049	5.397.092	6.306.378
<i>Inmovilizado financiero</i>	359.234	548.970	341.210	702.706	709.025
<b>Fondo de comercio de consolidación</b>	<b>-</b>	<b>51.531</b>	<b>56.397</b>	<b>71.927</b>	<b>208.258</b>
<b>Gastos a distribuir en varios ejercicios</b>	<b>8.169</b>	<b>15.326</b>	<b>29.499</b>	<b>15.051</b>	<b>410.257</b>
<b>Activo circulante</b>	<b>1.328.032</b>	<b>1.869.460</b>	<b>2.085.826</b>	<b>2.615.127</b>	<b>2.368.868</b>
<b>Total general</b>	<b>7.831.006</b>	<b>9.735.122</b>	<b>10.060.186</b>	<b>8.809.506</b>	<b>10.008.582</b>
<b>Pasivo</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>Fondos propios</b>	<b>2.886.536</b>	<b>3.283.303</b>	<b>3.677.719</b>	<b>3.992.749</b>	<b>4.307.599</b>
<i>Capital social</i>	447.776	447.776	447.776	447.776	447.776
<i>Reservas</i>	2.059.576	2.391.796	2.721.765	2.815.230	3.386.519
<i>Resultado</i>	426.200	497.464	570.867	805.865	568.456
<i>Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio</i>	(47.016)	(53.733)	(62.689)	(76.122)	(95.152)
<b>Socios externos</b>	<b>210.153</b>	<b>242.593</b>	<b>141.601</b>	<b>201.006</b>	<b>211.826</b>
<b>Ingresos a distribuir en varios ejercicios</b>	<b>720.208</b>	<b>788.708</b>	<b>735.910</b>	<b>270.802</b>	<b>297.499</b>
<b>Provisiones para riesgos y gastos</b>	<b>298.837</b>	<b>276.826</b>	<b>207.180</b>	<b>276.360</b>	<b>230.963</b>
<b>Acreedores a largo plazo</b>	<b>2.747.281</b>	<b>3.282.139</b>	<b>2.522.742</b>	<b>2.142.018</b>	<b>2.848.721</b>
<b>Acreedores a corto plazo</b>	<b>967.991</b>	<b>1.861.553</b>	<b>2.775.034</b>	<b>1.926.571</b>	<b>2.111.974</b>
<b>Total general</b>	<b>7.831.006</b>	<b>9.735.122</b>	<b>10.060.186</b>	<b>8.809.506</b>	<b>10.008.582</b>

Para una adecuada comparación de la información entre ejercicios se ha modificado la presentación en el pasivo del balance de situación adjunto por el dividendo a cuenta aprobado en los ejercicios anteriores a 2001.

## Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada resumida

(en miles de euros)

	1999	2000	2001	2002	2003
Importe neto de la cifra de negocios	3.170.272	4.891.571	5.530.640	5.267.889	5.628.043
Otros ingresos	100.337	113.327	117.773	87.936	84.766
<b>Ingresos de la explotación</b>	<b>3.270.609</b>	<b>5.004.898</b>	<b>5.648.413</b>	<b>5.355.825</b>	<b>5.712.809</b>
<i>Compras</i>	1.504.161	2.896.529	3.361.224	3.239.341	3.771.091
<i>Otros gastos de explotación</i>	399.609	496.250	527.743	504.748	512.351
<i>Gastos de personal</i>	226.886	251.734	275.565	245.757	227.706
<b>Resultado bruto de la explotación</b>	<b>1.139.953</b>	<b>1.360.385</b>	<b>1.483.881</b>	<b>1.365.979</b>	<b>1.201.661</b>
<i>Dotación para amortizaciones</i>	358.087	404.223	450.715	424.680	380.246
<i>Variación de las provisiones de tráfico</i>	43.455	33.765	14.537	34.572	22.383
<b>Resultado neto de la explotación</b>	<b>738.411</b>	<b>922.397</b>	<b>1.018.629</b>	<b>906.727</b>	<b>799.032</b>
<i>Ingresos financieros</i>	62.750	67.379	86.733	157.541	167.392
<i>Gastos financieros</i>	180.236	261.837	373.495	365.372	225.108
<b>Resultado financiero</b>	<b>(117.486)</b>	<b>(194.458)</b>	<b>(286.762)</b>	<b>(207.831)</b>	<b>(57.716)</b>
<b>Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia</b>	<b>9.768</b>	<b>12.074</b>	<b>8.614</b>	<b>31.399</b>	<b>61.088</b>
<b>Amortización fondo de comercio</b>	<b>28.674</b>	<b>763</b>	<b>3.204</b>	<b>84.344</b>	<b>5.253</b>
<b>Reversión diferencias negativas de consolidación</b>	<b>61.640</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Beneficio de las actividades ordinarias</b>	<b>663.659</b>	<b>739.250</b>	<b>737.277</b>	<b>645.951</b>	<b>797.151</b>
<b>Beneficio extraordinario</b>	<b>(24.294)</b>	<b>2.176</b>	<b>20.227</b>	<b>365.030</b>	<b>(7.138)</b>
<b>Beneficio consolidado antes de impuestos</b>	<b>639.365</b>	<b>741.426</b>	<b>757.504</b>	<b>1.010.981</b>	<b>790.013</b>
<i>Impuesto sobre Sociedades</i>	187.678	208.683	196.669	212.897	177.532
<b>Resultado consolidado del ejercicio</b>	<b>451.687</b>	<b>532.743</b>	<b>560.835</b>	<b>798.084</b>	<b>612.481</b>
<i>Resultado atribuido a socios externos</i>	25.487	35.279	(10.032)	(7.781)	44.025
<b>Beneficio de ejercicio atribuido a la sociedad dominante</b>	<b>426.200</b>	<b>497.464</b>	<b>570.867</b>	<b>805.865</b>	<b>568.456</b>

**Cuadro de financiación consolidado resumido**

(en miles de euros)

<b>Orígenes</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Recursos procedentes de las operaciones	833.207	928.594	1.003.758	909.450	856.783
Otros orígenes por aumento de patrimonio	50.395	28.602	7.389	318	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	66.129	99.119	48.950	80.150	55.295
Deudas a largo plazo	1.030.850	818.482	59.893	196.186	388.151
Enajenación de inmovilizado	35.580	21.823	99.703	1.120.702	109.516
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras	6.912	(1.322)	231.155	(18.960)	3.501
<b>Total orígenes</b>	<b>2.023.073</b>	<b>1.895.298</b>	<b>1.450.848</b>	<b>2.287.846</b>	<b>1.413.246</b>
<b>Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución del capital circulante)</b>	<b>-</b>	<b>374.268</b>	<b>671.165</b>	<b>-</b>	<b>427.578</b>

<b>Aplicaciones</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Gastos de establecimiento y formalización de deudas	4.886	10.764	23.992	6.059	7.828
Adquisiciones de inmovilizado	1.023.476	1.715.205	987.865	1.060.941	1.353.425
Dividendos	110.508	133.004	166.787	158.297	206.488
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo	524.281	351.171	911.257	545.791	251.353
Cancelación o traspaso a corto plazo de ingresos diferidos	12	-	658	2.126	-
Provisiones para riesgos y gastos	109.667	59.422	31.454	13.261	21.730
<b>Total aplicaciones</b>	<b>1.772.830</b>	<b>2.269.566</b>	<b>2.122.013</b>	<b>1.786.475</b>	<b>1.840.824</b>
<b>Exceso de orígenes sobre aplicaciones (Aumento del capital circulante)</b>	<b>250.243</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>501.371</b>	<b>-</b>

## Estadísticas bursátiles

	1999	2000	2001	2002	2003
Número de acciones negociadas (millones)	146,1	182,1	180,4	476,8	345,0
Efectivo negociado (miles de euros)	3.679.855	3.589.244	3.453.138	9.148.038	5.946.824
Última cotización (euros)	22,87	19,40	18,70	18,07	18,55
Máximo (euros)	34,05	23,40	21,40	22,87	19,85
Mínimo (euros)	19,10	17,06	16,60	15,37	14,92
Valor contable por acción (euros)	6,55	7,45	8,21	8,92	9,62
Recursos generados por acción (euros)	1,86	2,07	2,24	2,03	1,91
Beneficio neto por acción (euros)	0,95	1,11	1,27	1,80	1,27
Dividendo por acción (euros)	0,24	0,28	0,33	0,40	0,60
Relación cotización-valor contable	3,5	2,6	2,3	2,0	1,9
Relación cotización-recursos generados	12,3	9,4	8,3	8,9	9,7
Relación cotización-beneficio	24,0	17,5	14,7	10,0	14,6
Relación dividendo-beneficio (%)	25,2	25,2	26,0	22,2	47,3
Relación dividendo-cotización (%)	1,0	1,4	1,8	2,2	3,2
Capital social (Número de acciones a 31/12)	447.776.028	447.776.028	447.776.028	447.776.028	447.776.028
Capitalización bursátil (miles de euros)	10.240.638	8.686.855	8.373.412	8.091.313	8.306.245