



FELIPE CAÑELLAS VILALTA, Abogado, Vicesecretario del Consejo de Administración de **GAS NATURAL SDG, S.A.**, domiciliada en Barcelona, Avda. Portal de l'Angel, números 20 y 22, con C.I.F. A-08015497, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al Folio 147, del Tomo 22.147, inscripción 677 de la Hoja número B-33.172

C E R T I F I C O :

Que las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de la Sociedad Gas Natural SDG, S.A. y de su Grupo Consolidado que se acompañan fueron firmadas por todos los Administradores de la Compañía en la fecha de su formalización.

Y para que conste a los efectos oportunos, extendiendo el presente certificado, en Barcelona a veintiséis de marzo de dos mil cuatro.

**EL VICESECRETARIO DEL CONSEJO
DE ADMINISTRACIÓN**

Fdo.: Felipe Cañellas Vilalta

GAS NATURAL SDG, S.A.

Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2003 e
Informe de gestión del ejercicio 2003



Edifici Caja de Madrid
Avinguda Diagonal, 640
08017 Barcelona
Tel. +34 932 532 700
Fax +34 934 059 032

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

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

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

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

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

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003, contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Miguel Alfocea Martí
Socio - Auditor de Cuentas

2 de marzo de 2004

Gas Natural SDG, S.A.
Informe 2003

CUENTAS ANUALES

Página

Balance
Cuenta de Pérdidas y Ganancias
Memoria

2
4
6

INFORME DE GESTIÓN

34

BALANCE DE GAS NATURAL SDG, S.A.
(En miles de euros)

Nota Núm.	ACTIVO	31.12.03	31.12.02
	INMOVILIZADO	4.853.279	4.597.606
5	Inmovilizaciones inmateriales	5.550	3.694
	Gastos de investigación y desarrollo	17.270	15.851
	Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	2.898	1.429
	Aplicaciones informáticas	5.505	4.092
	Amortizaciones	(20.123)	(17.678)
6	Inmovilizaciones materiales	2.826.577	2.621.450
	Terrenos y construcciones	110.737	151.596
	Instalaciones técnicas y maquinaria	3.759.790	3.570.690
	Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	12.267	13.756
	Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	331.439	120.655
	Otro inmovilizado	30.892	31.034
	Provisiones	(3.540)	(3.788)
	Amortizaciones	(1.415.008)	(1.262.493)
7	Inmovilizaciones financieras	2.021.152	1.972.462
	Participaciones en empresas del grupo	1.283.512	1.266.474
	Créditos a empresas del grupo	936.978	817.297
	Participaciones en empresas asociadas	164.169	160.909
	Créditos a empresas asociadas	1.255	1.210
	Cartera de valores a largo plazo	9.273	8.473
	Otros créditos	88.175	104.322
	Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	18.339	16.783
	Provisiones	(480.549)	(403.006)
8	GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.016	3.616
	ACTIVO CIRCULANTE	1.523.970	1.613.626
9	Existencias	210.005	209.968
	Comerciales	204	449
	Materias primas y otros aprovisionamientos	10.790	14.186
	Productos terminados	199.011	195.333
10	Deudores	647.867	596.949
	Clientes por ventas y prestaciones de servicios	366.746	366.706
	Empresas del grupo, deudores	208.405	130.687
	Empresas asociadas, deudores	1.704	11.765
	Deudores varios	23.776	20.469
	Personal	2.695	2.757
	Administraciones públicas	88.775	102.481
17	Provisiones	(44.234)	(37.916)
11	Inversiones financieras temporales	618.358	784.841
	Créditos a empresas del grupo	257.106	135.290
	Cartera de valores a corto plazo	307.800	602.143
	Otros créditos	53.530	47.516
	Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	57	48
	Provisiones	(135)	(156)
	Tesorería	43.300	18.205
	Ajustes por periodificación	4.440	3.663
	TOTAL GENERAL	6.380.265	6.214.848

BALANCE DE GAS NATURAL SDG, S.A.
(En miles de euros)

Nota Núm.	PASIVO	31.12.03	31.12.02
12	FONDOS PROPIOS	3.730.641	3.542.800
	Capital suscrito	447.776	447.776
	Reserva de revalorización	225.475	225.475
	Reservas	2.766.560	2.056.380
	Reserva legal	89.706	89.706
	Reservas estatutarias	67.850	50.064
	Otras reservas	2.609.004	1.916.610
	Pérdidas y ganancias (beneficio o pérdida)	385.982	889.291
	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(95.152)	(76.122)
13	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	209.746	193.013
14	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	260.783	256.759
	Provisiones para pensiones y obligaciones similares	--	6.709
	Otras provisiones	260.783	250.050
	ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.097.321	1.161.336
15	Deudas con entidades de crédito	284.496	490.863
15	Deudas con empresas del grupo y asociadas	724.126	573.747
	Otros acreedores	88.699	96.051
	Otras deudas	2.156	--
	Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	13.798	12.840
16	Administraciones públicas a largo plazo	72.745	83.211
	Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	--	675
	De empresas asociadas	--	675
	ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.081.774	1.060.940
15	Deudas con entidades de crédito	214.433	246.326
15	Deudas con empresas del grupo y asociadas	277.649	246.708
	Deudas con empresas del grupo	171.881	140.324
	Deudas con empresas asociadas	105.768	106.384
	Acreedores comerciales	342.832	385.929
	Anticipos recibidos por pedidos	12.532	16.476
	Deudas por compras o prestaciones de servicios	330.300	369.453
	Otras deudas no comerciales	246.285	181.531
	Administraciones públicas	104.370	45.685
15	Otras deudas	133.975	127.252
	Remuneraciones pendientes de pago	7.880	8.534
	Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	60	60
	Ajustes por periodificación	575	446
	TOTAL GENERAL	6.380.265	6.214.848

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

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE GAS NATURAL SDG, S.A.
(En miles de euros)

Nota Núm.	DEBE	2003	2002
	Gastos		
18	Aprovisionamientos	1.224.998	1.279.767
	Consumo de mercaderías	5.889	19.723
	Consumo de materias primas y otras materias consumibles	1.215.320	1.256.145
	Otros gastos externos	3.789	3.899
18	Gastos de personal	131.327	123.738
	Sueldos, salarios y asimilados	99.234	93.747
	Cargas sociales	32.093	29.991
	Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	172.687	157.792
18	Variación de las provisiones de tráfico	9.940	16.828
18	Otros gastos de explotación	300.490	285.187
	Servicios exteriores	279.345	261.270
	Tributos	21.145	23.917
	Beneficios de explotación	408.059	395.488
	Gastos financieros y gastos asimilados	53.268	90.128
	Por deudas con empresas del grupo	36.409	51.626
	Por deudas con terceros y gastos asimilados	16.859	38.502
	Variación de las provisiones de inversiones financieras	--	135
	Diferencias negativas de cambio	6.052	14.436
	Resultados financieros positivos	219.750	149.315
	Beneficios de las actividades ordinarias	627.809	544.803
	Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	122.804	253.297
	Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	467	11
	Gastos extraordinarios	52.897	118.066
	Gastos y pérdidas de otros ejercicios	24.398	9.168
18	Resultados extraordinarios positivos	--	478.010
	Beneficios antes de impuestos	498.228	1.022.813
17	Impuesto sobre Sociedades	112.246	133.522
	Resultado del ejercicio (Beneficios)	385.982	889.291

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE GAS NATURAL SDG, S.A.
(En miles de euros)

Nota Núm.	HABER	2003	2002
	Ingresos		
17	Importe neto de la cifra de negocios	2.117.427	2.133.086
	Ventas	1.363.125	1.516.537
	Prestaciones de servicios	754.302	617.278
	Devoluciones y rappels sobre ventas	--	(729)
	Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	15.927	11.235
17	Otros ingresos de explotación	114.147	114.479
	Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	113.891	114.274
	Subvenciones	256	205
	Ingresos de participaciones en capital	170.548	114.490
	En empresas del grupo	141.844	97.504
	En empresas asociadas	28.414	16.468
	En empresas fuera del grupo	290	518
	Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	39.431	59.285
	De empresas del grupo	24.729	44.167
	De empresas asociadas	36	59
	De empresas fuera del grupo	14.666	15.059
	Otros intereses e ingresos asimilados	41.457	42.065
	De empresas del grupo	10.465	11.264
	Otros intereses	30.992	30.801
	Diferencias positivas de cambio	27.634	38.174
	Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	45.457	851.577
	Ingresos extraordinarios	25.528	6.975
17	Resultados extraordinarios negativos	129.581	--

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

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DE GAS NATURAL SDG, S.A. DEL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

Nota 1. Actividad

La Sociedad tiene por objeto social, de acuerdo con sus estatutos:

- a) El suministro, producción, conducción y distribución de cualquier tipo de gas combustible, así como las actividades de regasificación, licuefacción y almacenamiento de gases combustibles.
- b) Las diversas explotaciones industriales que tengan por objeto la obtención de materias primas, la fabricación de los aparatos y utensilios empleados por la Sociedad, y de todos aquellos que, vendidos o alquilados a los particulares, puedan fomentar el consumo del gas y las industrias que tengan por objeto sacar el mejor provecho posible de los productos secundarios.
- c) La investigación y explotación de otras energías obtenidas por medio del gas y de otras energías alternativas.
- d) La prestación de servicios de asesoramiento e ingeniería en todo tipo de proyectos relacionados con los recursos energéticos.
- e) La adquisición por cualquier título de acciones, participaciones sociales, obligaciones, bonos, derechos de preferente suscripción, créditos y cupones de cualquier sociedad o negocio y obtener y administrar los rendimientos propios de los mismos.

Constituyen la actividad principal de la Sociedad el transporte y distribución de gas natural canalizado, la comercialización a tarifa, el almacenamiento de gas natural, la generación de electricidad, las prestaciones de servicios y otras actividades conexas con las anteriores.

Nota 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

Las cuentas anuales adjuntas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Estas cuentas anuales se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

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

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Gas Natural se presentan separadas de estas cuentas anuales individuales. Las principales magnitudes que se desprenden de las cuentas anuales consolidadas, que han sido objeto de auditoría, son las siguientes:

Activo total	10.008.582
Fondos propios	4.307.599
Importe neto de la cifra de negocios	5.628.043
Beneficio después de impuestos atribuido a la Sociedad dominante	568.456

Nota 3. Propuesta de distribución de resultados

La propuesta de distribución del beneficio neto correspondiente al ejercicio 2003, que el Consejo de Administración 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

El Consejo de Administración acordó el 28 de noviembre de 2003 distribuir un dividendo a cuenta con cargo a 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.

La Sociedad 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.

El estado contable provisional formulado por los Administradores a 31 de octubre de 2003 es el siguiente:

Resultado después de impuestos		389.397
Previsión del pago a cuenta		95.152
Liquidez de tesorería	546.853	
Líneas de crédito no dispuestas	407.457	
Liquidez total		954.310

Nota 4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales para el ejercicio de 2003, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

- 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 máximo de cinco años.
- 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 en el ejercicio de 1991.

Forman parte del inmovilizado material los costes financieros correspondientes a la financiación de los proyectos de instalaciones técnicas cuyo período de construcción supera el 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 del ejercicio en que se incurren.

Los importes relacionados con los trabajos efectuados por la empresa 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.

La Sociedad 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:

	Años de vida útil estimada
Construcciones	33 – 50
Instalaciones técnicas (red de transporte y distribución)	20 – 30
Instalaciones técnicas (centrales de generación 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

c. Valores negociables y otras inversiones financieras análogas. La Sociedad sigue los siguientes criterios en la contabilización de sus inversiones en valores negociables y otras inversiones financieras análogas:

- Títulos con cotización oficial (salvo las participaciones en el capital de sociedades del grupo, multigrupo o asociadas). A coste o mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio o la cotización al cierre, la que resulte inferior.
- Participaciones en el capital de sociedades del grupo, multigrupo o asociadas. Al menor entre el coste de adquisición o el valor teórico-contable de las participaciones, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.
- Títulos sin cotización oficial. A coste, minorado en su caso por las necesarias provisiones para depreciación por el exceso del coste sobre su valor razonable al cierre del ejercicio.

d. 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.

e. Existencias. Se valoran al coste promedio de las compras o de 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.

- f. 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 del suministro de gas natural emitido y no facturado se incluyen en el epígrafe clientes por ventas y prestación 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.

- g. Subvenciones de capital. Las subvenciones no reintegrables se aplican linealmente a resultados en el período de amortización del inmovilizado que financian. Para mostrar la imagen fiel, las subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio se aplican a Otros ingresos de explotación con el fin de correlacionarlas con las amortizaciones de los inmovilizados afectados.
- h. Compromisos para pensiones y obligaciones similares. Los compromisos por pensiones y obligaciones similares se han materializado con la constitución de un plan de pensiones del sistema de empleo, contratos de seguro y provisiones.

Planes de pensiones del sistema de empleo:

Es un plan de contribución definida para la jubilación y de prestación definida asegurada para los riesgos de fallecimiento e invalidez, que se encuentra acogido a la normativa vigente en materia de planes y fondos de pensiones, que cubre los compromisos adquiridos por la Sociedad 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 procedencia. Las aportaciones anuales para cubrir los compromisos devengados por cuenta de la entidad respecto a los planes son contabilizadas con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de cada ejercicio.

Contratos de seguro:

El resto de los compromisos de pago futuros, contraídos por la Sociedad 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 la entidad 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, la Sociedad mantiene ciertos compromisos con sus empleados, distintos a los anteriores y que consisten básicamente en premios y complementos especiales y que se instrumentan mediante las correspondientes provisiones.

- i. Otras provisiones. Los compromisos de pagos 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.

- j. 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.

La Sociedad tributa en Régimen de Declaración Consolidada desde el ejercicio 1993.

- k. Ingresos y gastos. 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, la Sociedad 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 el mes de febrero de 2002, del nuevo marco regulatorio del sector gasista (véase Nota 21), 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 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 definitivos 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 como Ingresos a distribuir en varios ejercicios en el pasivo del balance.

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.

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

- i. **Transacciones en moneda extranjera.** La conversión en euros de los créditos y débitos expresados en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación, valorándose al cierre del ejercicio de acuerdo con el tipo de cambio vigente en ese momento.

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, aun siendo distintas, gozan de convertibilidad oficial.

Las diferencias netas positivas de cada grupo se recogen en el pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios, salvo que para 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.

- m. **Operaciones con derivados financieros.** Es política de la Sociedad 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.
- n. **Provisión para reestructuración de plantillas:** De acuerdo con la normativa laboral vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. Los costes estimados se cargan a resultados en el ejercicio en el que se acuerda y se recogen en el epígrafe Resultados extraordinarios de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- o. **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 5. Inmovilizaciones inmateriales

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

	Saldo al 1.1.03	Aumentos	Traspasos	Saldo al 31.12.03
Coste:				
Gastos de investigación y desarrollo	15.851	1.419	--	17.270
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	1.429	1.632	(163)	2.898
Aplicaciones informáticas	4.092	1.413	--	5.505
Suma	21.372	4.464	(163)	25.673
Amortización acumulada:				
Gastos de investigación y desarrollo	(15.828)	(1.371)	--	(17.199)
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	(1.106)	(34)	--	(1.140)
Aplicaciones informáticas	(744)	(1.040)	--	(1.784)
Suma	(17.678)	(2.445)	--	(20.123)
Saldo neto	3.694			5.550

Nota 6. Inmovilizaciones materiales

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

	Saldo al 1.1.03	Aumentos	Disminuciones	Traspasos	Saldo al 31.12.03
Coste:					
Terrenos y construcciones	151.596	9.113	(50.696)	724	110.737
Instalaciones técnicas y maquinaria	3.570.690	192.491	(6.971)	3.580	3.759.790
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	13.756	682	(2.171)	--	12.267
Anticipos e inmovilizaciones en curso	120.655	214.992	(67)	(4.141)	331.439
Otro inmovilizado	31.034	1.819	(1.961)	--	30.892
Suma	3.887.731	419.097	(61.866)	163	4.245.125
Provisión acumulada:	(3.788)	(1.193)	1.441	--	(3.540)
Amortización acumulada:					
- Construcciones	(31.802)	(2.647)	6.988	--	(27.461)
- Instalaciones técnicas y maquinaria	(1.199.165)	(162.885)	6.607	--	(1.355.443)
- Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(9.522)	(1.008)	2.171	--	(8.359)
- Otro inmovilizado	(22.004)	(3.702)	1.961	--	(23.745)
Suma	(1.266.281)	(171.435)	19.167	--	(1.418.548)
Saldo neto	2.621.450				2.826.577

En el epígrafe Anticipos e inmovilizaciones 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 Besós (Barcelona) y un inmueble en Barcelona, Avda. Portal de l'Angel. La Sociedad 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 Marenostum, 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.

El movimiento del inmovilizado material neto incorporado por la aplicación de la actualización de balances al amparo del Real Decreto 7/1996 es el siguiente:

	Saldo al 1.1.03	Dotación	Bajas	Saldo al 31.12.03
- Terrenos y construcciones	6.847	(187)	(7)	6.653
- Instalaciones técnicas y maquinaria	122.187	(12.456)	(92)	109.639
- Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	23	(12)	—	11
	129.057	(12.655)	(99)	116.303

Dicha actualización tendrá un efecto de 12.090 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.

Durante el ejercicio de 2003 se han adquirido elementos del inmovilizado a empresas del grupo y asociadas por un importe de 2.433 miles de euros.

Los costes financieros aplicados en el ejercicio a los proyectos de instalaciones técnicas en su período de construcción han ascendido a 4.628 miles de euros.

El inmovilizado material incluye elementos en uso totalmente amortizados por importe de 361.023 miles de euros.

Es política de la Sociedad 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.

La Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2003 compromisos de inversión por 779.686 miles de euros.

Nota 7. 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	Saldo al 31.12.03
Participaciones en empresas del grupo	1.266.474	17.038	—	1.283.512
Créditos a empresas del grupo	817.297	241.528	(121.847)	936.978
Participaciones en empresas asociadas	160.909	9.573	(6.313)	164.169
Créditos a empresas asociadas	1.210	80	(35)	1.255
Cartera de valores a largo plazo	8.473	800	—	9.273
Otros créditos	104.322	10.036	(26.183)	88.175
Depósitos y fianzas constituidos	16.783	1.556	—	18.339
Provisiones	(403.006)	(77.871)	328	(480.549)
	1.972.462	202.740	(154.050)	2.021.152

El movimiento de las cuentas Participaciones en empresas del grupo y asociadas corresponde fundamentalmente a:

- Suscripción de 56.118.212 acciones por ampliación de capital de Gas Natural Sao Paulo Sul, S.A., por 16.827 miles de euros.

- Suscripción de 1.509 acciones por constitución de Gas Natural Distribución Eléctrica, S.A. por 151 miles de euros.
- Suscripción de 2.372.392 acciones por ampliación de capital de Torre Marenstrum, S.L. por 9.573 miles de euros.
- Suscripción de 6.000 acciones por constitución de Gas Natural Distribuzione Italia S.p.A. por 60 miles de euros.
- Enajenación de 5.395.128 acciones de Enagás, S.A. que representan un 2,26% de su Capital Social. Esta venta se enmarca en lo dispuesto en la Disposición Adicional Vigésima de la Ley 34/98 de 7 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 en esta Disposición Adicional, 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 IBEX35. Al cierre del ejercicio 2003 la cotización se situó en 8,60 euros.

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.

El aumento de la cuenta de Provisiones por depreciación corresponde fundamentalmente a las sociedades Gas Natural Sao Paulo Sul, S.A. por importe de 8.636 miles de euros, Gas Natural Internacional SDG, S.A. por importe de 23.910 miles de euros, Gas Natural México S.A. de C.V. por importe de 24.505 miles de euros, Companhia Distribuidora de Gas do Rio de Janeiro, S.A. por importe de 14.023 miles de euros y CEG Rio, S.A. por importe de 4.593 miles de euros.

Los dividendos percibidos corresponden fundamentalmente a las siguientes Sociedades: Enagás, S.A. el importe de 24.339 miles de euros, que incluyen un dividendo a cuenta del ejercicio 2003 de importe 11.070 miles de euros; Gas Natural Trading SDG, S.A. el importe de 35.740 miles de euros; Gas Natural Castilla y León, S.A. el importe de 10.663 miles de euros; Sagane, S.A. el importe de 65.533 miles de euros, que incluyen un dividendo a cuenta del ejercicio 2003 de importe 11.769 miles de euros; Desarrollo del Cable, S.A. el importe de 6.673 miles de euros y Gas Natural Comercializadora, S.A. el importe de 7.740 miles de euros.

El detalle de las participaciones directas relevantes es el siguiente:

Sociedad	Domicilio	Actividad	Valor neto contable	% de participación		Patrimonio neto			Dividendo a cuenta
				Directo	Total	Capital	Reservas	Resultados	
Participaciones en empresas grupo y multigrupo									
Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A.	Madrid	Aprovisionamiento de gas	0	100,0	100,0	600	2.430	(49.439)	--
Gas Natural Trading SDG, S.A.	Madrid	Aprovisionamiento de gas	60	100,0	100,0	60	6.457	72.580	--
Sagane, S.A.	Madrid	Aprovisionamiento de gas	42.006	100,0	100,0	94.800	11.898	25.447	(11.769)
Gas Natural México S.A. de C.V.	México	Transporte y distribución de gas	83.168	36,8	86,8	469.806	(236.222)	(7.278)	--
CEG-Río, S.A.	Río de Janeiro	Distribución de gas	18.379	25,1	38,3	6.238	(3.031)	2.768	(1.303)
Companhia Distribuidora de Gás do Rio de Janeiro, S.A.	Río de Janeiro	Distribución de gas	52.433	18,9	28,8	42.501	(30.873)	6.358	(2.666)
Gas Natural Sao Paulo Sul, S.A.	Sao Paulo	Distribución de gas	143.233	100,0	100,0	346.371	(193.051)	(10.086)	--
Gas Natural Cegás, S.A.	Valencia	Distribución de gas	20.176	90,4	90,4	10.534	56.907	3.262	--
Gas Natural Andalucía, S.A.	Sevilla	Distribución de gas	27.257	100,0	100,0	12.414	22.135	8.581	--
Gas Natural Castilla-La Mancha, S.A.	Toledo	Distribución de gas	6.433	95,0	95,0	6.900	14.656	62	--
Gas Galicia Sociedad para el Desarrollo del Gas, S.A.	Santiago de Compostela	Distribución de gas	22.519	62,0	62,0	32.647	2.412	1.107	--
Gas Natural Cantabria SDG, S.A.	Santander	Distribución de gas	5.762	90,4	90,5	3.160	27.758	1.367	--
Gas Natural Castilla y León, S.A.	Valladolid	Distribución de gas	6.294	90,0	90,0	6.326	77.373	12.887	--
Gas Natural Murcia SDG, S.A.	Murcia	Distribución de gas	2.406	99,7	99,7	4.443	(1.177)	(854)	--
Gas Navarra, S.A.	Pamplona	Distribución de gas	15.614	90,0	90,0	3.600	25.103	21.262	--
Gas Natural Rioja, S.A.	Logroño	Distribución de gas	2.624	87,5	87,5	2.700	8.727	1.838	--
Gas Natural Distribuzione Italia S.p.A.	Roma	Distribución de gas	60	50,0	100,0	120	--	--	--
Gas Natural Distribución Eléctrica, S.A.	Barcelona	Distribución energía eléctrica	149	99,9	100,0	151	--	(2)	--
Portal Gas Natural, S.A.	Barcelona	e-Business	4.529	63,2	63,2	7.980	(282)	(528)	--
La Energía, S.A.	Barcelona	Cogeneración	10.790	100,0	100,0	10.654	(173)	309	--
Gas Natural Comercializadora, S.A.	Barcelona	Comercialización gas y electricidad industrial	601	100,0	100,0	2.400	16.803	24.595	--
Gas Natural Vendita Italia S.p.A.	Roma	Comercialización gas	50	2,4	100,0	2.100	(69)	1.588	--
Gas Natural Servicios SDG, S.A.	Barcelona	Comercializ. gas, electricidad doméstico y gestión energética	1.449	100,0	100,0	2.700	8.271	40	--
Gas Natural Electricidad SDG, S.A.	Barcelona	Generación y comercialización electricidad	41	100,0	100,0	60	227	(246)	--
Desarrollo del Cable, S.A.	Barcelona	Telecomunicaciones	21.096	100,0	100,0	21.060	18.849	7.826	--
Gas Natural International, Ltd.	Dublín	Financiera	25.365	100,0	100,0	25.364	12.503	525	--
Gas Natural Finance B.V.	Amsterdam	Financiera	18	100,0	100,0	20	1.690	408	--
Gas Natural Informática, S.A.	Barcelona	Informática	19.950	100,0	100,0	19.916	4.862	(2.474)	--
Compañía Auxiliar de Industrias Varias, S.A.	Madrid	Servicios	2.026	100,0	100,0	302	1.705	19	--
Equipos y Servicios, S.A.	Barcelona	Servicios	0	100,0	100,0	120	137	(403)	--
Gas Natural Soluciones, S.L.	Barcelona	Servicios	247	100,0	100,0	234	29	--	--
Sistemas de Administración y Servicios, S.A.	México	Servicios	4	37,0	87,0	12	171	4	--
La Propagadora del Gas, S.A.	Barcelona	Sociedad de cartera	293	100,0	100,0	157	823	25	--
Gas Natural Internacional SDG, S.A.	Barcelona	Sociedad de cartera	271.536	100,0	100,0	349.500	(54.054)	(23.464)	--
Holding Gas Natural, S.A.	Barcelona	Sociedad de cartera	301	100,0	100,0	301	165	(1)	--
Invergas Puerto Rico, S.A.	Madrid	Sociedad de cartera	0	100,0	100,0	60	(13)	(195)	--
Participaciones en empresas asociadas									
Enagás, S.A.	Madrid	Transporte de gas	107.944	38,6	38,6	358.101	460.886	142.019	(28.648)
Sociedad de Gas de Euskadi, S.A.	Bilbao	Transporte y distribución de gas	34.176	20,5	20,5	47.320	140.808	1.093	--
Gas Aragón, S.A.	Zaragoza	Distribución de gas	2.946	35,0	35,0	5.890	15.053	6.799	--
Kromschroeder, S.A.	Barcelona	Contadores	3.550	42,5	42,5	657	10.493	412	--
Torre Marenostrum, S.L.	Barcelona	Inmobiliaria	9.506	45,0	45,0	5.334	15.887	(97)	--

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.

Se incluye en el epígrafe de Otros Créditos 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 a 1 de enero de 2005, 2006 y 2007 en contraprestación al otorgamiento de un derecho de preferencia para determinados suministros de gas en Brasil. Este epígrafe incluye además los créditos por venta de instalaciones de gas, calefacciones financiadas y otros conceptos, siendo su vencimiento el siguiente:

Descripción	Vencimientos					Total
	2005	2006	2007	2008	Resto	
Créditos por venta de instalaciones de gas y calefacciones financiadas	17.910	14.283	10.692	6.998	13.243	63.126
Derecho de preferencia	7.937	7.937	7.936	--	--	23.810
Otros conceptos	1.239	--	--	--	--	1.239
	27.086	22.220	18.628	6.998	13.243	88.175

Los créditos a empresas del grupo y empresas asociadas tienen su vencimiento en el ejercicio 2005 y han devengado un tipo de interés de mercado.

Nota 8. Gastos a distribuir en varios ejercicios

El importe y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que componen los gastos a distribuir en varios ejercicios son:

	Saldo al 1.1.03	Disminuciones	Saldo al 31.12.03
Gastos diferidos derivados de emisión de deuda	3.616	(600)	3.016
	3.616	(600)	3.016

Nota 9. Existencias

En el epígrafe de Productos terminados se incluyen las existencias de gas depositadas en los almacenamientos subterráneos de Gaviota (Vizcaya) y Serrablo (Huesca), así como en el yacimiento de Poseidón (Cádiz).

Nota 10. Deudores

El epígrafe Administraciones públicas incluye el impuesto sobre beneficios anticipado que asciende a 80.725 miles de euros, el cual básicamente revertirá a largo plazo.

Nota 11. Inversiones financieras temporales

El importe y las variaciones experimentadas durante el ejercicio por las partidas que

componen las Inversiones financieras temporales son:

	Saldo al 1.1.03	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.03
Créditos a empresas del grupo	135.290	131.608	(9.792)	257.106
Cartera de valores a corto plazo	602.143	--	(294.343)	307.800
Otros créditos	47.516	6.014	--	53.530
Depósitos y fianzas constituidas	48	9	--	57
Provisiones	(156)	--	21	(135)
	784.841	137.631	(304.114)	618.358

El epígrafe Créditos a empresas del grupo corresponde básicamente al Impuesto sobre Sociedades a percibir de las sociedades del Grupo Consolidado Fiscal a la fecha de liquidación del impuesto por un importe de 41.001 miles de euros y a créditos a corto plazo que ascienden a 215.283 miles de euros.

El epígrafe Cartera de valores a corto plazo recoge inversiones en productos financieros y en valores de renta fija.

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

La tasa media de rentabilidad de los créditos y de la cartera de valores ha sido del 2,9% para el ejercicio 2003.

Nota 12. Fondos propios

El importe de las cuentas de fondos propios al 31 de diciembre de 2003 y su movimiento en el ejercicio son los siguientes:

	Saldo al 1.1.03	Distribución del resultado 2002	Resultado del ejercicio 2003	Otros movimientos	Saldo al 31.12.03
Capital suscrito	447.776	--	--	--	447.776
Reserva de revalorización	225.475	--	--	--	225.475
Reserva legal	89.706	--	--	--	89.706
Reserva estatutaria	50.064	17.786	--	--	67.850
Otras reservas	1.916.610	692.394	--	--	2.609.004
Reserva de fusión	379.915	--	--	--	379.915
Reserva voluntaria	1.523.899	692.394	--	250	2.216.543
Reserva de redenominación en euros	755	--	--	--	755
Otras reservas	12.041	--	--	(250)	11.791
Beneficio del ejercicio	889.291	(889.291)	385.982	--	385.982
Dividendo a cuenta	(76.122)	76.122	(95.152)	--	(95.152)
	3.542.800	(102.989)	290.830	--	3.730.641

Capital social

El Capital suscrito está representado por 447.776.028 acciones 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 la Sociedad, 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 millones 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 la Sociedad están admitidas a cotización en las cuatro Bolsas Oficiales españolas y cotizan en el mercado continuo formando parte del IBEX35.

La cotización al fin del ejercicio 2003 de las acciones de Gas Natural SDG, S.A. se situó en 18,55 euros.

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:

	Participación en el capital social %
CaixaHolding, S.A.U.	29,880 %
Repsol YPF, S.A.	27,150 %
Holding de Infraestructuras y Servicios Urbanos, S.A.(Hisusa)	5,00 %
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 de revalorización

La Reserva de revalorización ha sido aceptada por la Administración Tributaria y es indisponible. El saldo de la cuenta 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.

Reserva legal

De acuerdo con 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 del 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 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.

Otras reservas

Otras reservas incluyen un importe de 11.080 miles de euros que, mediante acuerdo de la Junta General, puede ser traspasado a Reserva voluntaria. La disminución en Otras reservas corresponde al movimiento en 2003 de la Previsión libertad de amortización.

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 acordó el 28 de noviembre de 2003 distribuir un dividendo a cuenta con cargo a los resultados del ejercicio 2003 de 0,2125 euros brutos por acción por un importe de 95.152 miles de euros, pagado a partir del día 12 de enero de 2004.

Nota 13. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Los movimientos en las cuentas incluidas en Ingresos a distribuir en varios ejercicios han sido los siguientes:

	Saldo al 1.1.03	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31.12.03
Subvenciones de capital	42.397	288	(1.307)	41.378
Ingresos por desplazamientos de red a cargo de terceros	54.827	12.636	(3.831)	63.632
Ingresos por contraprestaciones de nuevas acometidas y ramales	61.502	18.906	(4.032)	76.376
Ingresos por intereses diferidos	5.688	2.857	(3.995)	4.550
Otros ingresos	28.599	—	(4.789)	23.810
	193.013	34.687	(17.954)	209.746

El epígrafe Otros ingresos corresponde a la contraprestación del otorgamiento del derecho de preferencia que se menciona en la Nota 7 y su disminución es consecuencia del tipo de cambio del dólar estadounidense, moneda en que está consignado.

Nota 14. Provisiones para riesgos y gastos

El saldo de la provisión para pensiones y obligaciones similares al 31 de diciembre de 2003 y su movimiento en el ejercicio ha sido el siguiente:

Saldo al 1 de enero de 2003	6.709
Dotaciones	268
Pagos y compromisos de pagos	(6.977)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	--

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

El saldo de Otras provisiones a 31 de diciembre de 2003 corresponde a las provisiones constituidas para responsabilidades probables relativas a contingencias identificadas y su movimiento en el ejercicio es el siguiente:

Saldo al 1 de enero de 2003	250.050
Dotaciones	75.998
Aplicaciones y cancelaciones	(65.265)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	260.783

Nota 15. Deudas con entidades de crédito, empresas del grupo y otras deudas

El detalle por vencimientos de las deudas con entidades de crédito y empresas del grupo es el siguiente:

Vencimiento	Deudas con entidades de crédito	Deudas con empresas del grupo
2004	214.433	171.881
Suma corto plazo	214.433	171.881
2005	164.294	199.126
2006	--	--
2007	120.202	--
2008	--	--
2009	--	--
Posteriores	--	525.000
Suma largo plazo	284.496	724.126
Total	498.929	896.007

Las Deudas con empresas del grupo corresponden a la financiación obtenida por Gas Natural Finance B.V. en euros con interés a tipo de mercado que se correlacionan con la emisión de deuda en base al programa Euro Medium Term Notes, garantizado por Gas Natural SDG, S.A., otras deudas financieras y a deudas comerciales por 23.606 miles de euros.

Las Deudas con empresas asociadas corresponden fundamentalmente a deudas comerciales con Enagás, S.A.

Se incluye en el epígrafe de Otras deudas a corto plazo el dividendo a cuenta del ejercicio por 95.152 miles de euros.

En Deudas con entidades de crédito y en Deudas con empresas del grupo se incluyen intereses devengados pendientes de vencimiento por 4.644 miles de euros y 29.624 miles de euros respectivamente.

Del total de préstamos y créditos reflejados en este epígrafe, los siguientes están denominados en moneda extranjera (dólares estadounidenses):

	Contravalor en miles de euros
Deudas con entidades de crédito	95.347

Las deudas a corto y largo plazo devengaron en el ejercicio un tipo de interés medio del 3,1% y 5,7%, respectivamente.

A la fecha de cierre del ejercicio, la Sociedad tenía créditos concedidos por entidades financieras no dispuestos por un importe de 429.633 miles de euros.

Nota 16. 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.

Al 31 de diciembre de 2003 el Grupo Consolidado Fiscal lo constituyen además, las Sociedades 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., Invergás Puerto Rico, S.A., Holding Gas Natural, S.A., La Propagadora del Gas, S.A., La Energía, S.A., Sagane, S.A., Gas Natural Murcia SDG, S.A., Gas Natural Cantabria SDG, S.A., Gas Natural Latinoamericana, S.A., Desarrollo del Cable, S.A., Gas Natural Electricidad SDG, S.A., Gas Natural Comercializadora, S.A., Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A., Gas Natural Trading SDG, S.A., Gas Natural Rioja, S.A., Gas Navarra, S.A., Gas Natural Soluciones, S.L., Gas Natural Distribución Eléctrica, S.A., Lauroste 98, S.L., Sabinely 2000, S.L. y Sociedad de Tratamiento Hornillos, S.L.

La aplicación del Régimen de Declaración Consolidada ha supuesto la generación de diferencias permanentes en el Impuesto sobre Sociedades de la Sociedad por 65.035 miles de euros, consecuencia básicamente de los ajustes por dividendos devengados en el ejercicio y los ajustes por eliminación de provisiones por depreciación de sociedades del Grupo fiscal.

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, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Aumento	Disminución	Total
Resultado contable del ejercicio			385.982
Diferencias permanentes:			(20.172)
- Impuesto sobre Sociedades	112.246	--	
- Ajustes por Grupo Fiscal Consolidado	72.062	(137.097)	
- Enajenación participaciones en Sociedades	--	(50.200)	
- Otros conceptos	--	(17.183)	
Diferencias temporales:			20.126
Con origen en el ejercicio actual			
- Enajenación participaciones en Sociedades	--	(8.698)	
- Otros	44.639	--	
Con origen en ejercicios anteriores			
- Fondo de pensiones	--	(17.188)	
- Provisiones para riesgos	--	(23.813)	
- Enajenación participaciones en Sociedades	38.603	--	
- Otros conceptos	--	(13.417)	
Base imponible			385.936

Las deducciones a la cuota aplicadas en el ejercicio de 2003, y que corresponden básicamente a la deducción por dividendos devengados de sociedades de fuera del Grupo Fiscal, han ascendido a 14.971 miles de euros.

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 de 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 su 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 esta pendiente de reinvertir el importe de 34.787 miles de euros finalizando su plazo en el ejercicio 2004.

Al cierre del ejercicio se habían pagado 52.139 miles de euros a cuenta de la cantidad a desembolsar finalmente por el Impuesto sobre Sociedades.

El importe y las variaciones experimentadas por el Impuesto sobre beneficios anticipado/diferido son:

	Saldo al 1.1.03	Variación	Saldo al 31.12.03
Carga fiscal anticipada:			
Fondo de pensiones	40.667	(5.866)	34.801
Otras provisiones	43.063	2.861	45.924
	83.730	(3.005)	80.725
Carga fiscal diferida:			
Libertad de amortización	12.287	731	13.018
Reinversión por enajenación de inmovilizado material	2.855	--	2.855
Enajenación participación en Sociedades	83.211	(10.466)	72.745
	98.353	(9.735)	88.618

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 período legalmente no prescrito.

Nota 17. Ingresos y gastos

Importe neto de la cifra de negocios

La actividad se realiza íntegramente en el mercado nacional, siendo su desglose en miles de euros, el siguiente:

	2003
Ventas de gas natural	1.164.019
Ventas de energía eléctrica	189.209
Otras ventas	9.898
Peajes y retribución de distribución	664.745
Servicios de alquiler de instalaciones	39.736
Peajes y retribución de transporte	15.952
Otros servicios	33.868
	2.117.427

Aprovisionamientos

Incluye las compras de gas natural para el suministro a tarifa realizadas durante el ejercicio a Enagás, S.A., la compra de gas natural para la producción de energía eléctrica en las plantas de ciclo combinado realizadas a la empresa del grupo Gas Natural Comercializadora, S.A. y otras compras de gas.

Personal

El número medio de empleados de la Sociedad durante el ejercicio, distribuido por categorías es el siguiente:

Dirección y personal técnico	1.280
Personal administrativo y comercial	486
Profesionales de oficio y personal auxiliar	402
	2.168

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; impuestos y arbitrios.

Otros ingresos de explotación

Este apartado incluye 78.870 miles de euros de transacciones con empresas del grupo y asociadas.

Variación de las provisiones de tráfico

El desglose de la partida Variación de las provisiones de tráfico, junto con el saldo inicial y final de la provisión para insolvencias, son las siguientes:

Saldo inicial de la provisión	37.916
Fallidos	(3.622)
Dotación	9.940
Saldo final de la provisión	44.234

Resultados extraordinarios

Los Resultados extraordinarios positivos corresponden básicamente a las plusvalías generadas por la venta del 2,26% de Enagás, S.A., del inmueble sito en Barcelona, Avinguda Portal de l'Angel, de otro inmovilizado y 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 la variación de las provisiones de la cartera de control, 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.

Nota 18. Medio ambiente.

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad ha continuado realizando actuaciones encaminadas a la minimización del impacto medioambiental, entre las que cabe destacar la renovación de redes y acometidas, 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 21.584 miles de euros, lo que representa unas inversiones y amortizaciones acumuladas incluidas en el activo del balance de situación de 185.478 y 28.867 miles de euros, respectivamente.

Además y en colaboración con 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 las que pudiera incurrir la Sociedad están adecuadamente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tiene suscritas.

La Sociedad 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			
			CONSEJO	COMISIÓN EJECUTIVA	OTRAS COMIS.	TOTAL
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 Madorrán	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 ^a 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 Galárraga	Vocal	01.01.03 a 31.12.03	100	-	10	110
			1.110	631	57	1.798

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.

Los miembros del Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A. 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 la Sociedad 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.	NÚMERO 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 Madorrán	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 ^a Goya Laza	Vocal	--	--	--	--	--
Emiliano López Aburra	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 Galárraga Vocal Consejo 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 Gas Natural SDG, S.A. 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 de Gas Natural SDG, S.A. son Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa"), Repsol YPF, Holding de Infraestructuras y Servicios Urbanos (HISUSA) y Caixa de Catalunya.

Transacciones con el Grupo "la Caixa"

Participa en distintos préstamos sindicados por 148.630 miles de euros y 7.040 miles de dólares estadounidenses, con vencimientos entre 2004 y 2007 y con un devengo de intereses por importe de 6.529 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 4.432 miles de euros sobre un límite de 5.419 miles de euros.

Las cuentas bancarias e inversiones financieras temporales al final del período ascienden a 133.520 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 41.391 miles de euros y la facturación por servicios es de 4.172 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 17.679 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 m².

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 "Tolling Agreement" 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 30.000 miles de dólares estadounidenses.

Ventas de gas natural, gas licuado, electricidad y servicios diversos por 25.119 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

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 Maghreb, 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 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 establecen la retribución del año 2002 por 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. Así mismo 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.

Avales

El 31 de diciembre de 2003 la Sociedad 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.

La Sociedad 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.

Operaciones de cobertura sobre tipos de interés

La Sociedad tiene contratada a 31 de diciembre de 2003 las siguientes operaciones de permuta financiera de tipo de interés:

	Nacional	Vencimiento
De tipo variable a variable	120 millones de euros	2007

El resultado financiero devengado por esta operación se contabiliza en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con las liquidaciones del swap.

Operaciones de cobertura sobre el precio de materia prima

Como cobertura de las ventas de electricidad, la Sociedad ha instrumentado un contrato de cobertura sobre el precio de energía eléctrica con Gas Natural Electricidad SDG, S.A.

Las liquidaciones de este contrato se registran contablemente en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo a las operaciones realmente devengadas.

Derivados de crédito y de tipo de cambio

La sociedad 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.

Incentivos a medio plazo

En los meses de diciembre de 2000, 2001 y 2002 la Comisión de Nombramientos y Retribuciones 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 de cada ejercicio.

Otros compromisos contractuales

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad 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 2.401.391 GWh. Todos los contratos incluyen cláusulas del tipo "take or pay".

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad ha dispuesto en régimen de "time charter" de 10 buques criogénicos para el transporte de GNL con unas capacidades entre 25.000 m³ y 140.000 m³ y que son gestionados por Gas Natural Trading SDG, S.A..

Otros compromisos e información

Los costes compartidos entre la Sociedad y las otras sociedades gasistas del grupo son objeto de reparto e imputación de acuerdo con criterios basados en parámetros de actividad o generadores de coste.

Con fecha 27 de septiembre de 2002 la Comisión Ejecutiva de la Sociedad aprobó la disolución de Compañía Auxiliar de Industrias Varias, S.A., cuya operación se prevé realizar en el ejercicio 2004.

Las transacciones con empresas del Grupo/asociadas ascienden a 752.656 miles de euros en los epígrafes de ingresos y a 1.006.310 miles de euros en gastos.

En noviembre de 2003 Gas Natural SDG, S.A. y Gas Natural Internacional SDG, S.A. han 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 operación el Grupo Gas Natural incrementa 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 Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas y otros servicios prestados a la Sociedad relacionados con la auditoría, ascendieron a 316 miles de euros.

Asimismo, los honorarios percibidos durante el ejercicio por otras sociedades que utilizan la marca PricewaterhouseCoopers consecuencia de otros servicios prestados a la Sociedad, ascendieron a 721 miles de euros, correspondiendo 435 miles de euros a asesorías fiscales y 286 miles de euros a trabajos de "due diligence" para posibles operaciones de adquisiciones de sociedades en distintos países.

Nota 22. Acontecimientos posteriores al cierre

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 de estas medidas es:

- La retribución de distribución reconocida a Gas Natural SDG, S.A. para el año 2004 ha alcanzado el importe de 695 millones de euros, lo que representa un incremento de 5% respecto a la del año anterior. Este aumento obedece al crecimiento previsto de la actividad para el año 2004, a la previsión de IPC e IPRI realizada por el regulador y a mantenimiento de los factores de eficiencia.
- La retribución a percibir por el concepto de suministro a tarifa en el 2004 será algo inferior a la del año 2003, en la medida que se producirá un traspaso de clientes al mercado liberalizado.
- 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.

Con fecha 30 de enero de 2004 el Consejo de Administración 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 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

El cuadro de financiación es el siguiente:

Variación del capital circulante	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	37	--	--	88.989
Deudores	53.923	--	--	147.615
Acreedores	--	11.449	774.109	--
Inversiones financieras temporales	--	158.920	510.167	--
Tesorería	25.095	--	--	5.508
Ajustes por periodificación	777	--	798	--
TOTAL	79.832	170.369	1.285.074	242.112
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	--	90.537	1.042.962	--

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

	2003	2002
Resultado del ejercicio	385.982	889.291
Aumento del resultado:		
- Dotación a las amortizaciones	172.687	157.792
- Dotación a la provisión para riesgos y gastos	76.266	71.930
- Dotación a provisiones de inmovilizado financiero	77.543	253.296
- Ingresos y gastos diferidos	--	73.574
Disminución del resultado:		
- Aplicación provisiones para riesgos y gastos	(49.341)	(39.703)
- Beneficios en enajenación del inmovilizado material	(12.449)	(5.785)
- Beneficios en enajenación del inmovilizado financiero	(32.541)	(845.781)
- Diferencias positivas de cambio	(18.752)	(33.572)
- Ingresos y gastos diferidos	(19.609)	--
TOTAL	579.786	521.042

INFORME DE GESTIÓN DE GAS NATURAL SDG, S.A.

Evolución de la Sociedad en 2003

El beneficio neto se sitúa en 385.982 miles de euros con un decremento del 56,6% respecto al ejercicio anterior, consecuencia del efecto en el ejercicio 2002 de la plus valía generada por la venta de la participación en Enagás, S.A.

El importe neto de la cifra de negocios es de 2.117.427 miles de euros. El 55% de la cifra de negocios corresponde a ventas de gas natural, el 8,9% a venta de electricidad y el 36,1% restante a servicios de acceso de terceros a la red, a la venta de instalaciones, contadores, materiales, accesorios, alquiler de instalaciones y otros servicios.

Los recursos procedentes de las operaciones se sitúan en 579.785 miles de euros. Estos recursos han financiado el plan de inversiones materiales de 419.097 miles de euros destinados básicamente a la ampliación y mejora de la red de distribución, alcanzando los 22.172 kilómetros a 31 de diciembre de 2003.

El Capital social 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 y los Fondos propios se sitúan en 3.730.641 miles de euros.

La totalidad de las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en las cuatro Bolsas Oficiales españolas y cotizan en el mercado continuo formando parte del IBEX35.

La cotización al fin del ejercicio 2003 de las acciones de Gas Natural SDG, S.A. se situó en 18,55 euros.

Acontecimientos posteriores

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 de estas medidas es:

- La retribución de distribución reconocida a Gas Natural SDG, S.A. para el año 2004 ha alcanzado el importe de 695 millones de euros, lo que representa un incremento de 5% respecto a la del año anterior. Este aumento obedece al crecimiento previsto de la actividad para el año 2004, a la previsión de IPC e IPRI realizada por el regulador y a mantenimiento de los factores de eficiencia.
- La retribución a percibir por el concepto de suministro a tarifa en el 2004 será algo inferior a la del año 2003, en la medida que se producirá un traspaso de clientes al mercado liberalizado.
- 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.

Con fecha 30 de enero de 2004 el Consejo de Administración 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 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

En los próximos años, la estrategia de Gas Natural SDG, S.A. continuará estando definida por su carácter de empresa multiservicio, basada en el crecimiento de su negocio tradicional de distribución de gas con las importantes perspectivas de desarrollo que tiene, y potenciando la ventaja competitiva de sus filiales en otras actividades como son la producción de electricidad, el aprovisionamiento y trading de gas, la comercialización de gas, electricidad y nuevos productos y servicios y, a nivel internacional, la consolidación del negocio en los países con presencia actual y expansión a nuevos países.

Durante el año 2003 se ha consolidado el marco regulador que fue aprobado en febrero de 2002. La experiencia de estos dos años anteriores y su continuidad en el presente año constata la estabilidad que este nuevo marco aporta a las empresas de asegurar a las compañías los ingresos que retribuyen su actividad y su crecimiento.

Gas Natural SDG, S.A. continuará profundizando en la mejora de su competitividad, incrementando sus esfuerzos para reducir costes.

Se continuará el proceso de desinversión de Enagás, S.A. que se inició en junio del 2002 con la venta del 59,1% de esa sociedad y continuó en el año 2003 con la venta del 2,26%. Las acciones restantes se enajenarán hasta dejar la participación de Gas Natural SDG, S.A. en Enagás, S.A. en el 5%, máximo permitido a la finalización del año 2006.

Con relación a sus recursos humanos Gas Natural SDG, S.A. continuará 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.

Actividades de innovación Tecnológica

Las actividades de innovación tecnológica desarrolladas por la Sociedad durante 2003 se han concentrado en la evaluación, desarrollo y demostración de nuevas tecnologías gasistas, con el fin de aumentar y mejorar la competitividad del gas natural en diferentes aplicaciones, focalizando el esfuerzo tecnológico en proyectos de alto valor estratégico.

Las actividades se han desarrollado dentro de un plan coordinado de actuación con intervención de las distintas sociedades del grupo.

Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2003 Gas Natural SDG, S.A. no dispone de acciones propias.

GAS NATURAL SDG, S.A.

Informe de auditoría,
Cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2003 e
Informe de gestión del ejercicio 2003



Edificio Caja de Madrid
Avinguda Diagonal, 640
08017 Barcelona
Tel. +34 932 532 700
Fax +34 934 059 032

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

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

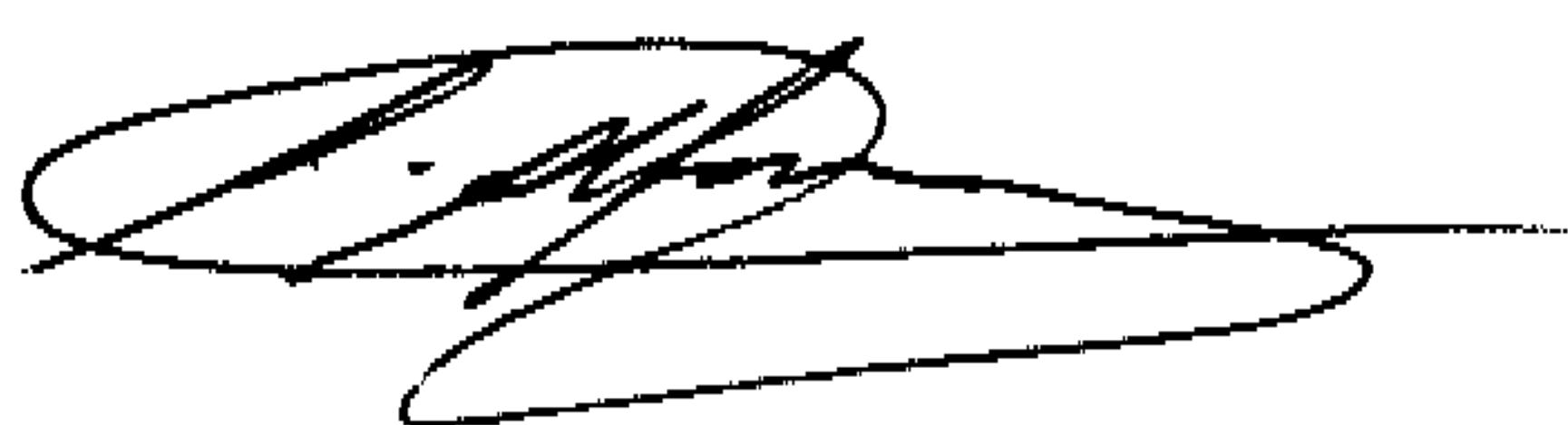
Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Gas Natural SDG, S.A. y su Grupo de sociedades, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha 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 del ejercicio 2003 adjuntas 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, 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 Alfocea Martí
Socio - Auditor de Cuentas

2 de marzo de 2004

GRUPO GAS NATURAL
Informe 2003

	Página
CUENTAS ANUALES	
Balance	2
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	4
Memoria	6
INFORME DE GESTIÓN	47

BALANCE CONSOLIDADO DEL GRUPO GAS NATURAL
(En miles de euros)

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

Nota Núm.	PASIVO	31.12.03	31.12.02
10	FONDOS PROPIOS	4.307.599	3.992.749
	Capital suscrito	447.776	447.776
	Reservas de la sociedad dominante	2.992.035	2.281.854
	Reservas en sociedades consolidadas	876.256	941.507
	Diferencias de conversión	(481.772)	(408.131)
	Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	568.456	805.865
	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(95.152)	(76.122)
11	SOCIOS EXTERNOS	211.826	201.006
12	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	297.499	270.802
	Subvenciones de capital	53.863	51.682
	Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	243.636	219.120
13	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	230.963	276.360
	Provisiones para pensiones y obligaciones similares	—	7.625
	Otras provisiones	230.963	268.735
14	ACREEDORES A LARGO PLAZO	2.848.721	2.142.018
	Préstamos y deudas financieras	1.936.073	2.027.231
	Otros acreedores	912.648	114.787
14	ACREEDORES A CORTO PLAZO	2.111.974	1.926.571
	Préstamos y deudas financieras	535.500	561.732
	Acreedores comerciales	1.116.558	1.041.442
	Otras deudas no comerciales	424.386	297.414
	Ajustes por periodificación	35.530	25.983
	TOTAL GENERAL	10.008.582	8.809.506

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)

Nota Núm.	DEBE	2003	2002
16	GASTOS		
	Consumos y otros gastos externos	3.771.091	3.239.341
	Gastos de personal	227.706	245.757
	<i>Sueldos, salarios y asimilados</i>	166.450	178.513
	<i>Cargas sociales</i>	61.256	67.244
	Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	380.246	424.680
	Variación de las provisiones de tráfico	22.383	34.572
	Otros gastos de explotación	512.351	504.748
	BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	799.032	906.727
	Gastos financieros	177.712	214.697
	Diferencias negativas de cambio	47.396	150.675
6	Amortización del fondo de comercio de consolidación	5.253	84.344
	BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	797.151	645.951
	Gastos y pérdidas extraordinarios	99.327	185.441
	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	--	365.030
	BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS	790.013	1.010.981
	Impuesto sobre Sociedades	177.532	212.897
	RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	612.481	798.084
11	Resultado atribuido a socios externos	44.025	(7.781)
	RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (BENEFICIO)	568.456	805.865

Nota Núm.	HABER	2003	2002
16	INGRESOS		
	Importe neto de la cifra de negocios	5.628.043	5.267.889
	Trabajos efectuados por el Grupo para el inmovilizado	28.216	21.329
	Otros ingresos de explotación	56.550	66.607
	Ingresos de participaciones en capital	4.129	1.423
	Otros ingresos financieros	90.706	96.820
	Diferencias positivas de cambio	72.557	59.298
	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	57.716	207.831
	Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	61.088	31.399
	Beneficios procedentes del inmovilizado	31.733	543.070
	Ingresos y beneficios extraordinarios	60.456	7.401
	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	7.138	--

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 m³ 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:

	Cambios en el perímetro de consolidación
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 Maghreb, 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:

	Años de vida útil estimada
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
	1.137.142	489.856	(987)	(135.095)	531	1.491.447
Amortización acumulada	(300.866)	(72.804)	978	35.879	(563)	(337.376)
Saldo neto	836.276	--	--	--	--	1.154.071

En el epígrafe Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares se incluyen los costes para la obtención de los derechos exclusivos de uso del gasoducto Maghreb-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 Sao 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 m³ 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
	6.484.994	778.269	(69.631)	(198.171)	367.630	7.363.091

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)
Saldo a 31 de diciembre de 2003	135.947

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 Besós (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
	1.924.178	281.198	(23.388)	(41.449)	70.245	2.210.784

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)
	702.706	109.576	(84.031)	(12.686)	(6.540)	709.025

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 IBEX35. 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
Rotartica, 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 Ecoelectrica L.P., Ltd.

Nota 6. Fondo de comercio de consolidación

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

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

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
	208.258

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
	15.051	407.205	(11.318)	(336)	(345)	410.257

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
	318.550	(657)	317.893

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
	496.730

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)
	3.992.749	(102.988)	473.304	(73.641)	18.175	4.307.599

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 IBEX35. 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:

	Participación en el capital social %
- CaixaHolding, 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 Natural 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
	876.256

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)
	(481.772)

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, S.D.G., 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
	167.801	44.025	211.826

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
	270.802	56.939	(20.923)	(5.206)	(4.113)	297.499

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:

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

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:

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

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
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables			
Principal en euros	525.000	--	525.000
Principal en otras divisas	24.836	1.230	26.066
Intereses devengados	--	28.851	28.851
Deudas con entidades de crédito			
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
Otras deudas financieras			
Deuda en euros	2.256	5.113	7.369
Deuda en dólares estadounidenses	--	335	335
Deuda en otras divisas	366	54	420
	1.936.073	535.500	2.471.573

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
Total deuda financiera	2.471.573	100,0

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 Maghreb-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
	1.936.073

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:

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

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 Impuesto anticipados y diferidos son:

	Saldo al 1.1.03	Variación	Saldo al 31.12.03
Impuestos anticipados por:			
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
	149.826	(8.032)	141.794
Impuestos diferidos por:			
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
	115.832	(602)	115.230

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:

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

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 período 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
= Valor total de la producción	5.712.809	5.203.099	5.355.825
- Compras netas	(3.771.091)	(3.292.099)	(3.239.341)
- Gastos externos y de explotación	(512.351)	(488.430)	(504.748)
= Valor añadido ajustado	1.429.367	1.422.570	1.611.736
- Gastos de personal	(227.706)	(221.453)	(245.757)
= Resultado bruto de explotación (EBITDA)	1.201.661	1.201.177	1.365.979
- Dotación amortizaciones de inmovilizado	(380.246)	(363.068)	(424.680)
- Variación provisiones de circulante	(22.383)	(34.572)	(34.572)
= Resultado neto de explotación (EBIT)	799.032	803.477	906.727
= 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)
= Resultado actividades ordinarias	797.151	608.183	645.951
+/-Resultados procedentes del inmovilizado	29.658	123.083	525.134
+/-Otros resultados extraordinarios	(36.796)	(89.749)	(160.104)
= Resultado consolidado antes de impuestos	790.013	641.517	1.010.981
- Impuesto sobre sociedades	(177.532)	(133.086)	(212.897)
- Resultado atribuido a socios externos	(44.025)	7.781	7.781
= Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	568.456	516.212	805.865

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
	5.628.043

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
	3.419	2.712	6.131

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
	568.456	44.025

Transacciones en moneda extranjera

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

	España	Exterior	Total
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)
	3.195.707	1.216.808	4.412.515

Nota 17. Información por actividades

Importe neto de la cifra de negocio

La composición de este epígrafe por actividades es la siguiente:

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

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:

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

Resultado neto de explotación (EBIT)

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

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

Inversiones materiales

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

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

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:

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

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			
			CONSEJO	COMISIÓN EJECUTIVA	OTRAS COMIS.	TOTAL
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 Madorrán	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 ^o 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 Galárraga	Vocal	01.01.03 a 31.12.03	100	-	10	110
			1.110	631	57	1.798

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.	NÚMERO DE ACCIONES Y PORCENTAJE EN:				
		ENAGÁS	REPSOL YPF	ENDESA	IBERDROLA	SUEZ
Antonio Brufau Niubó	Presidente	--	3.950 (0,000)	7.040 (0,001)	--	2.000 (0,000)
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						
Enrique Locutura Rupérez	Consejero Delegado	--	3.719 (0,000)	306 (0,000)	--	--
Ramón Blanco Balín	Vocal	--	22.955 (0,002)	7.279 (0,001)	7.265 (0,001)	--
Consejero Delegado de Repsol YPF, S.A. Vocal Consejo Administración de Enagás, S.A.						
Santiago Cobo Cobo	Vocal	--	--	--	--	--
Salvador Gabarró Serra	Vocal	--	--	--	10.350 (0,001)	--
Carlos Losada Madorrán	Vocal	--	--	--	--	--
Fernando Ramírez Mazarredo	Vocal	--	--	--	--	--
Miguel Ángel Remón Gil	Vocal	22.654 (0,009)	--	--	--	--
Vicepresidente Ejecutivo de Exploración y Producción en Repsol YPF, S.A.						
Enrique Alcántara-García Irazoqui	Vocal	--	--	11.725 (0,001)	--	--
Narcís Barceló Estrany	Vocal	--	--	--	--	--
Caixa de Catalunya	Vocal	--	--	--	--	--
José M ^a Goya Laza	Vocal	--	--	--	--	--
Emiliano López Aburra	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 Galárraga	Vocal	--	10 (0,000)	--	--	--
Vocal Consejo Administración de Repsol YPF, S.A.						

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 m².

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 SDG, 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:

	Nacional contratado	Vencimiento
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 m³ y 140.000 m³ 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 2 buques criogénicos para el transporte de GNL con una capacidad de 138.000 m³.

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 Río.

En CEG, la participación de Enron era del 25,39% y en CEG Río 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 Maghreb, 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)

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

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
TOTAL	165.704	593.282	1.012.510	511.139
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	427.578	--	--	501.371

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

	2003	2002
Resultado del ejercicio	612.481	798.084
Aumento del resultado:		
- 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
Disminución del resultado:		
- 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)
TOTAL	856.783	909.450

ANEXO -Sociedades del Grupo Gas Natural que forman el perímetro de consolidación a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDAD	PAIS	ACTIVIDAD	MÉTODO DE CONSOLIDACIÓN	% PARTICIPACIÓN TOTAL	PATRIMONIO NETO			DIVIDENDO A CUENTA
					CAPITAL	RESERVAS	RESULTADO	
Sagane, S.A.	España	Aprovisionamiento de gas	I.G.	100,0	94.800	11.898	25.447	(11.769)
Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A.	España	Aprovisionamiento de gas	I.G.	100,0	600	2.430	(49.439)	--
Gas Natural Trading SDG, S.A.	España	Aprovisionamiento de gas	I.G.	100,0	60	6.457	72.580	--
Grupo Enagás	España	Transporte de gas	P.E.	38,6	358.101	460.896	142.019	(28.648)
Europe Maghreb Pipeline, Lid. (EMPL)	I. Jersey	Transporte de gas	I.G.	72,6	94.270	94.270	59.516	--
Métragaz, S.A.	Marruecos	Transporte de gas	I.G.	72,3	3.441	893	660	--
Gas Natural Cegás, S.A.	España	Distribución de gas	I.G.	90,4	10.534	56.907	3.262	--
Gas Natural Andalucía, S.A.	España	Distribución de gas	I.G.	100,0	12.414	22.135	8.581	--
Gas Natural Castilla La Mancha, S.A.	España	Distribución de gas	I.G.	95,0	6.900	14.656	52	--
Gas Galicia S.D.G., S.A.	España	Distribución de gas	I.G.	62,0	32.647	2.412	1.107	--
Gas Natural Castilla y León, S.A.	España	Distribución de gas	I.G.	90,0	6.326	77.373	12.887	--
Gas Natural La Coruña, S.A.	España	Distribución de gas	I.G.	56,4	1.800	5	(549)	--
Gas Navarra, S.A.	España	Distribución de gas	I.G.	90,0	3.600	25.103	21.262	--
Gas Natural Rioja, S.A.	España	Distribución de gas	I.G.	87,5	2.700	8.727	1.838	--
Gas Natural Murcia SDG, S.A.	España	Distribución de gas	I.G.	99,7	4.443	(1.177)	(854)	--
Gas Natural Cantabria SDG, S.A.	España	Distribución de gas	I.G.	90,5	3.160	27.758	1.367	--
Gas Aragón, S.A. (1)	España	Distribución de gas	P.E.	35,0	5.890	15.053	6.799	--
Compañía Distribuidora de Gás do Rio de Janeiro S.A.	Brasil	Distribución de gas	I.P.	28,8	42.501	(30.873)	6.358	(2.666)
CEG Rio, S.A.	Brasil	Distribución de gas	I.P.	38,3	6.238	(3.031)	2.768	(1.303)
Gas Natural Sao Paulo Suá, S.A.	Brasil	Distribución de gas	I.G.	100,0	346.371	(193.051)	(10.086)	--
Gas Natural, S.A. ESP	Colombia	Distribución de gas	I.G.	59,1	23.795	109.421	13.865	--
Gases de Barrancabermeja, S.A. ESP	Colombia	Distribución de gas	I.G.	32,2	1.158	3.510	35	--
Gas Natural del Oriente, S.A. ESP	Colombia	Distribución de gas	I.G.	32,2	7.965	22.577	4.651	--
Gas Natural Cundiboyacense, S.A. ESP	Colombia	Distribución de gas	I.G.	45,7	1.132	1.456	981	--
Comercializadora Melrogas, S.A. de CV	México	Distribución de gas	I.G.	86,8	84.491	(56.646)	(2.298)	--
Gas Natural Distribuzione Italia S.p.A.	Italia	Distribución de gas	I.G.	100,0	120	--	--	--
Sociedad de Gas de Euskadi, S.A. (1)	España	Transporte y distribución gas	P.E.	20,5	47.320	140.808	1.093	--
Gas Natural BAI, S.A.	Argentina	Transporte y distribución gas	I.G.	50,4	185.853	(179.840)	35.379	--
Gas Natural México, S.A. de CV	México	Transporte y distribución gas	I.G.	86,8	469.806	(236.222)	(7.278)	--
Gas Natural Comercializadora, S.A.	España	Comercialización de gas y electricidad industrial	I.G.	100,0	2.400	16.803	24.595	--
CH4 Energía, S.A. de CV.	México	Comercialización de gas y transporte	I.P.	43,4	313	3	(308)	--
Transnatural, SRL de México	México	Comercialización de gas y transporte	I.P.	43,4	5.112	(2.978)	(1.835)	--
Gas Natural Vendita Italia, SpA	Italia	Comercialización de gas	I.G.	100,0	2.100	(69)	1.588	--
Natural Energy, S.A.	Argentina	Comercialización de gas	I.G.	49,9	32	(49)	365	--
Gas Natural Servicios SDG, S.A.	España	Comercializ. gas y electricidad doméstico y gestión energética	I.G.	100,0	2.700	8.271	40	--
UTE Dalíka-Gas Natural Servicios	España	Gestión energética	I.P.	50,0	5	(106)	(21)	--
Iraccia Climatización AIE	España	Gestión energética	I.G.	100,0	307	63	6	--
Gas Natural Informática, S.A.	España	Informática	I.G.	100,0	19.916	4.862	(2.474)	--
Equipos y Servicios, S.A. (ESES)	España	Servicios	I.G.	100,0	120	137	(403)	--
Compañía Auxiliar de Industrias Varias, S.A.	España	Servicios	I.G.	100,0	302	1.705	19	--
Natural Servicios, S.A.	Argentina	Servicios	I.G.	79,3	2.314	(1.755)	203	--
Serviconfort Colombia S.A.	Colombia	Servicios	I.G.	95,0	215	42	154	--
Gas Natural Servicios, S.A. de C.V.	México	Servicios	I.G.	86,8	6.117	(4.725)	1.149	--

SOCIEDAD	PAIS	ACTIVIDAD	MÉTODO DE CONSOLIDACIÓN	% PARTICIPACIÓN TOTAL	PATRIMONIO NETO			DIVIDENDO A CUENTA
					CAPITAL	RESERVAS	RESULTADO	
Sistemas Administración y Servicios, S.A. de CV	México	Servicios	I.G.	87,0	12	171	4	-
Energía y Confort Admón. de Personal, S.A. de CV	México	Servicios	I.G.	87,0	6	8	54	-
Administradora de Servicios Energía S.A. de CV	México	Servicios	I.G.	86,8	8	(344)	18	-
Servicios de Energía de México, S.A. de CV	México	Servicios	I.G.	86,8	147.687	(67.177)	(2.235)	-
Serviconfort Brasil, S.A.	Brasil	Servicios	I.G.	100,0	1.646	(393)	188	-
Gas Natural Soluciones, S.L.	España	Servicios	I.G.	100,0	234	29	-	-
Portal del Instalador, S.A.	España	Servicios	I.G.	47,4	1.286	(20)	(110)	-
Portal Gas Natural S.A.	España	Servicios	I.G.	63,2	7.980	(282)	(528)	-
Desarrollo del Cable, S.A.	España	Telecomunicaciones	I.G.	100,0	21.060	18.849	7.826	-
A.I.E. Ciudad Santiana Vall d'Hebrón	España	Cogeneración	I.G.	81,3	1.707	243	24	-
La Energía, S.A.	España	Cogeneración	I.G.	100,0	10.654	(173)	309	-
Sociedad de Tratamiento Homillos, S.L.	España	Cogeneración	I.G.	80,0	1.247	-	3	-
UTE La Energía-SPA	España	Cogeneración	I.G.	60,0	1.076	4	180	-
AECs Hospital Trias i Pujol AIE	España	Cogeneración	I.P.	50,0	451	30	24	-
Kromschroeder, S.A. (1)	España	Contadores	P.E.	42,5	657	10.493	412	-
Gas Natural Electricidad SDG, S.A.	España	Generación y comercialización de electricidad	I.G.	100,0	60	227	(246)	-
Gas Natural do Brasil S.A.	Brasil	Generación y comercialización de electricidad	I.G.	100,0	587	(745)	(273)	-
Ecoeléctrica LP Ltd.	I. Bermudas	Generación de electricidad	I.P.	47,5	31.618	(27.147)	1.864	-
Gas Natural Distribución Eléctrica, S.A.	España	Distribución de energía eléctrica	I.G.	100,0	151	-	(2)	-
Gas Natural Finance, BV	Holanda	Financiera	I.G.	100,0	20	1.690	408	-
Gas Natural International, Ltd.	Irlanda	Financiera	I.G.	100,0	25.364	12.503	525	-
Torre Marenostrum, S.A.	España	Inmobiliaria	P.E.	45,0	5.334	15.887	(97)	-
La Propagadora del Gas, S.A.	España	Sociedad de Cartera	I.G.	100,0	157	823	25	-
Holding Gas Natural, S.A.	España	Sociedad de cartera	I.G.	100,0	301	165	(1)	-
Gas Natural Internacional SDG, S.A.	España	Sociedad de cartera	I.G.	100,0	349.500	(54.054)	(23.464)	-
Invergas, S.A.	Argentina	Sociedad de cartera	I.G.	72,0	42.238	(898)	(89)	-
Gas Natural Argentina SDG, S.A.	Argentina	Sociedad de cartera	I.G.	100,0	104.269	(73.552)	(25)	-
Proinvergas, S.A. ESP	Colombia	Sociedad de Cartera	I.G.	32,2	3.642	5.563	(87)	-
Invergas Puerto Rico, S.A.	España	Sociedad de cartera	I.G.	100,0	60	(13)	(195)	-
Buenergía Gas & Power Ltd	I. Cayman	Sociedad de cartera	I.G.	95,0	87	(78.834)	(2.043)	-
Ecoeléctrica Holdings Ltd.	I. Cayman	Sociedad de cartera	I.P.	47,5	31.618	(2.879)	-	-
Ecoeléctrica Ltd.	I. Cayman	Sociedad de cartera	I.P.	47,5	316	(29)	-	-

(1) El resultado corresponde a Noviembre 2003
I.G. = Integración Global; I.P. = Integración Proporcional; P.E. = Puesta en equivalencia

INFORME DE GESTIÓN DEL GRUPO

EVOLUCIÓN 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 período y a la consolidación por integración proporcional de la deuda de Ecoelectrica.

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:

	2003
Inversión inmaterial	489.856
Inversión material	778.269
Inversión financiera	85.300
Resto	7.828
	1.361.253

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 Maghreb-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 Maghreb, 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.

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 Maghreb, 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 electricidad, el crecimiento se hará acompasando 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 período 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 "Planes 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 H₂, mejora de la eficiencia energética de secaderos verticales para la industria cerámica, y sensores integrados de CH₄ 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.