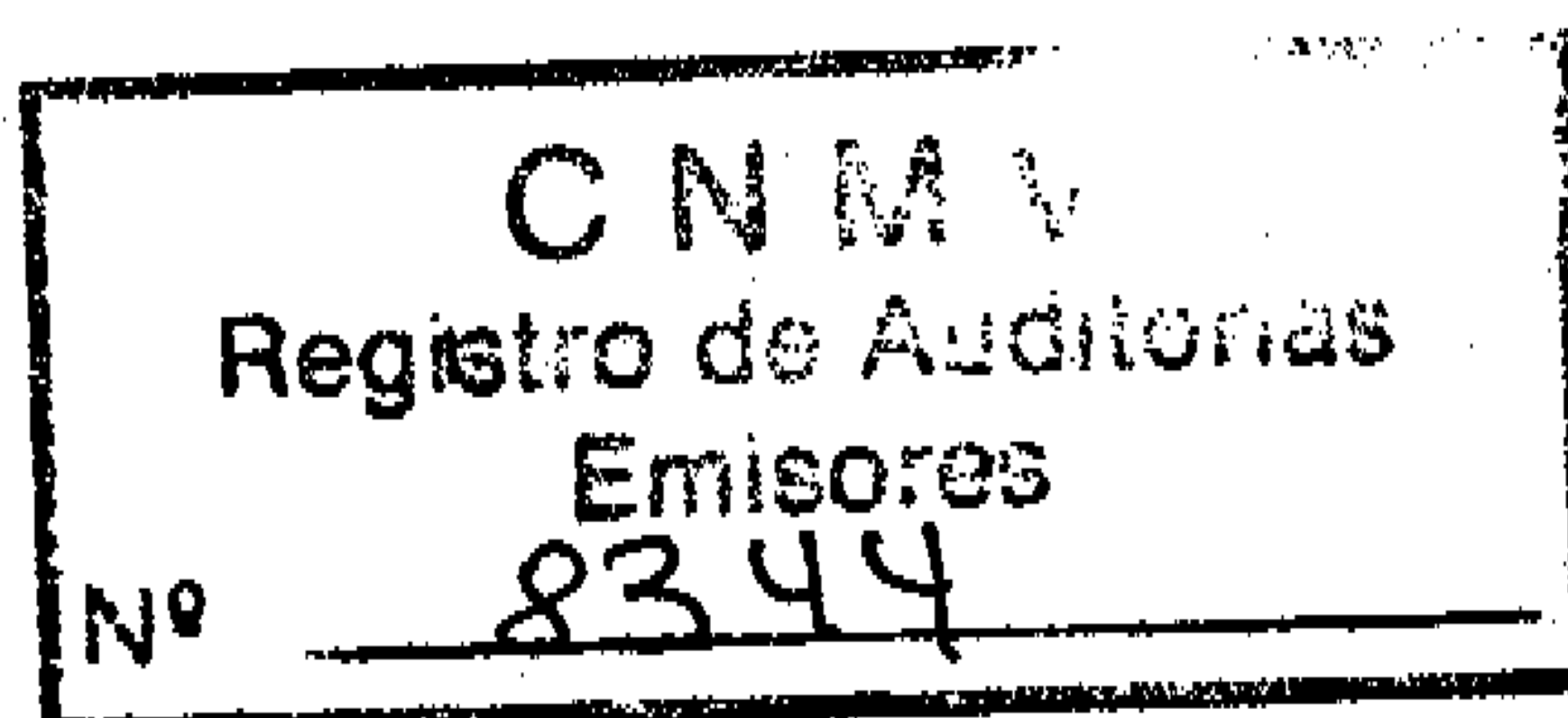


Elecnor, S.A.

Informe de Auditoría Independiente

Cuentas Anuales del ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2003
e Informe de Gestión



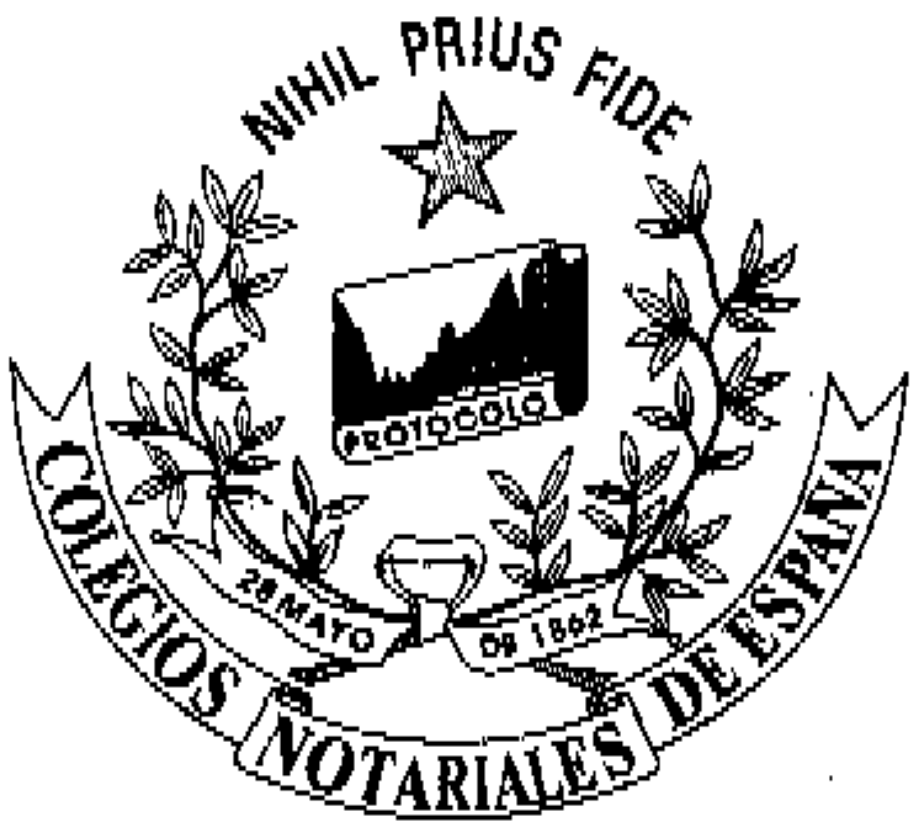
Rodríguez Arias, 15
48008 Bilbao
España



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Elecnor, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Elecnor, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. 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. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2003 de determinadas sociedades en las que participa Elecnor, S.A. que someten a auditoría sus cuentas anuales y cuyo valor en libros al 31 de diciembre de 2003 es de 27.470 miles de euros, aproximadamente (Nota 7). Las mencionadas cuentas anuales han sido examinadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe se basa, en lo relativo a la valoración de dichas participaciones (Notas 3.c y 7), únicamente en los respectivos informes de los otros auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad 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 27 de marzo de 2003, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002, en el que expresamos una opinión favorable.
3. De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad, como cabecera de grupo, está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría con esta misma fecha, en el que expresamos una opinión favorable. El efecto de la consolidación en comparación con las cuentas individuales adjuntas supone un incremento de las reservas y del resultado del ejercicio 2003 por importes de 2.507 miles y 5.762 miles de euros, respectivamente, así como un incremento de los activos de 57.795 miles de euros.
4. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Elecnor, 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.



5. 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.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrito en el ROAC N° S0692

Mariano Cabos
18 de marzo de 2004

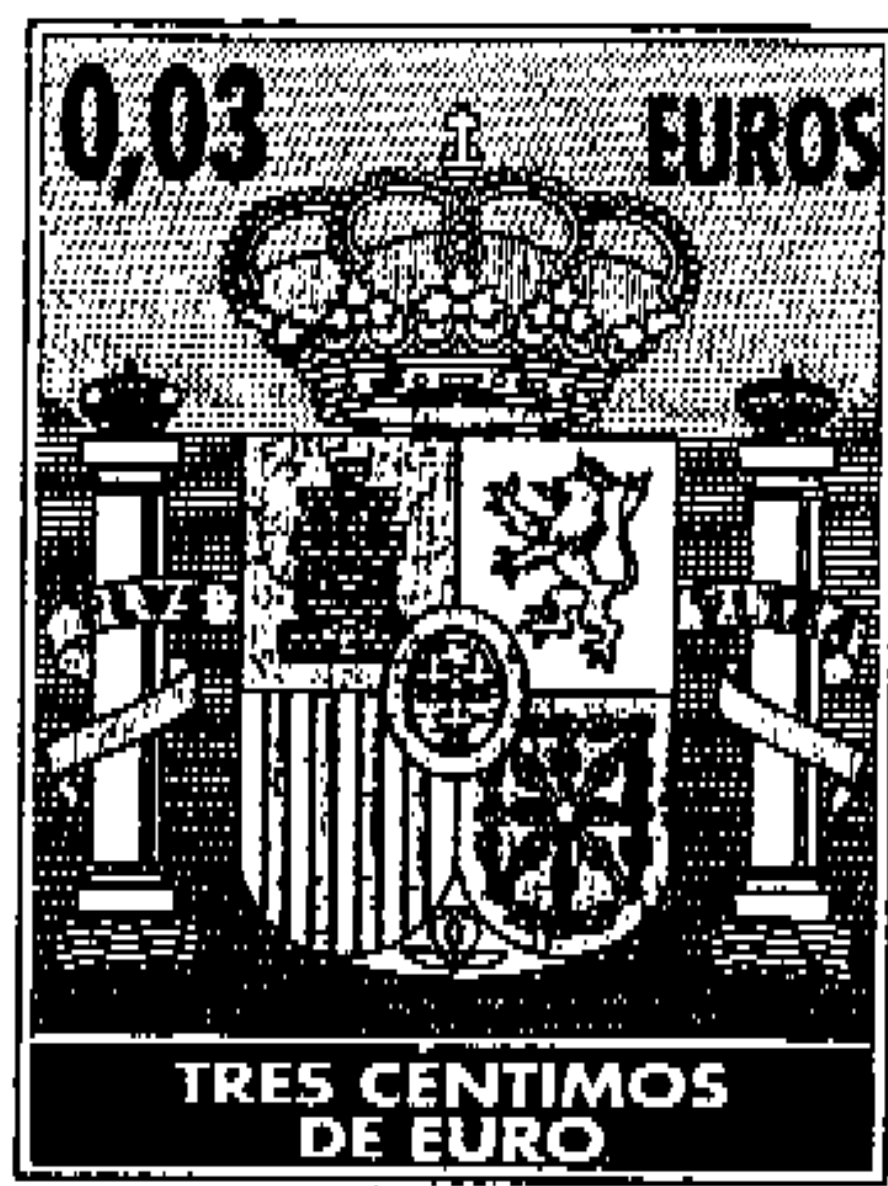
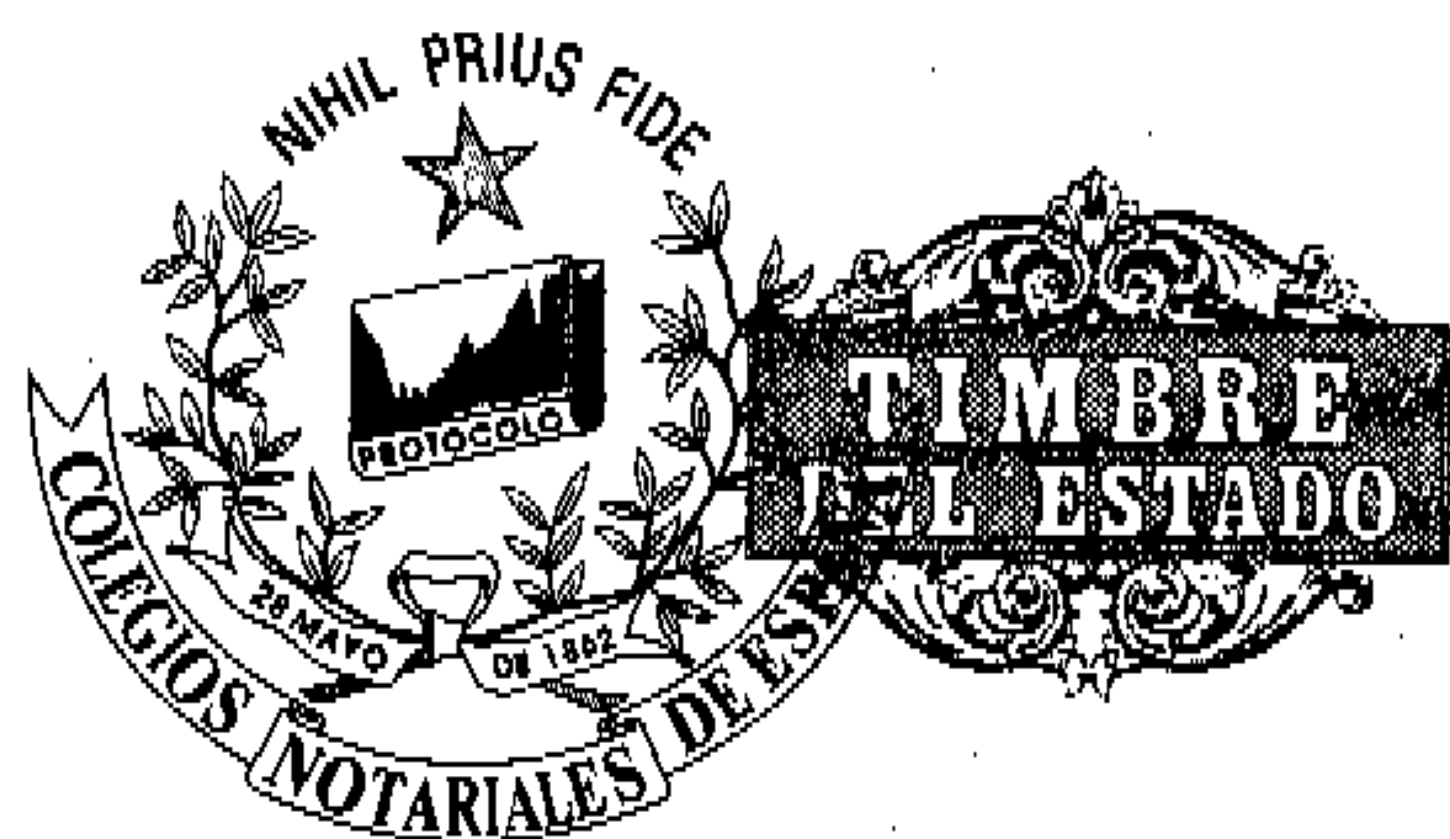
INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE & TOUCHE
ESPAÑA, S.L.

Año 2.004 N° S0692

IMPORTE COLEGIAL: 67,00 €

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



OH3003758



CLASE 8.^a

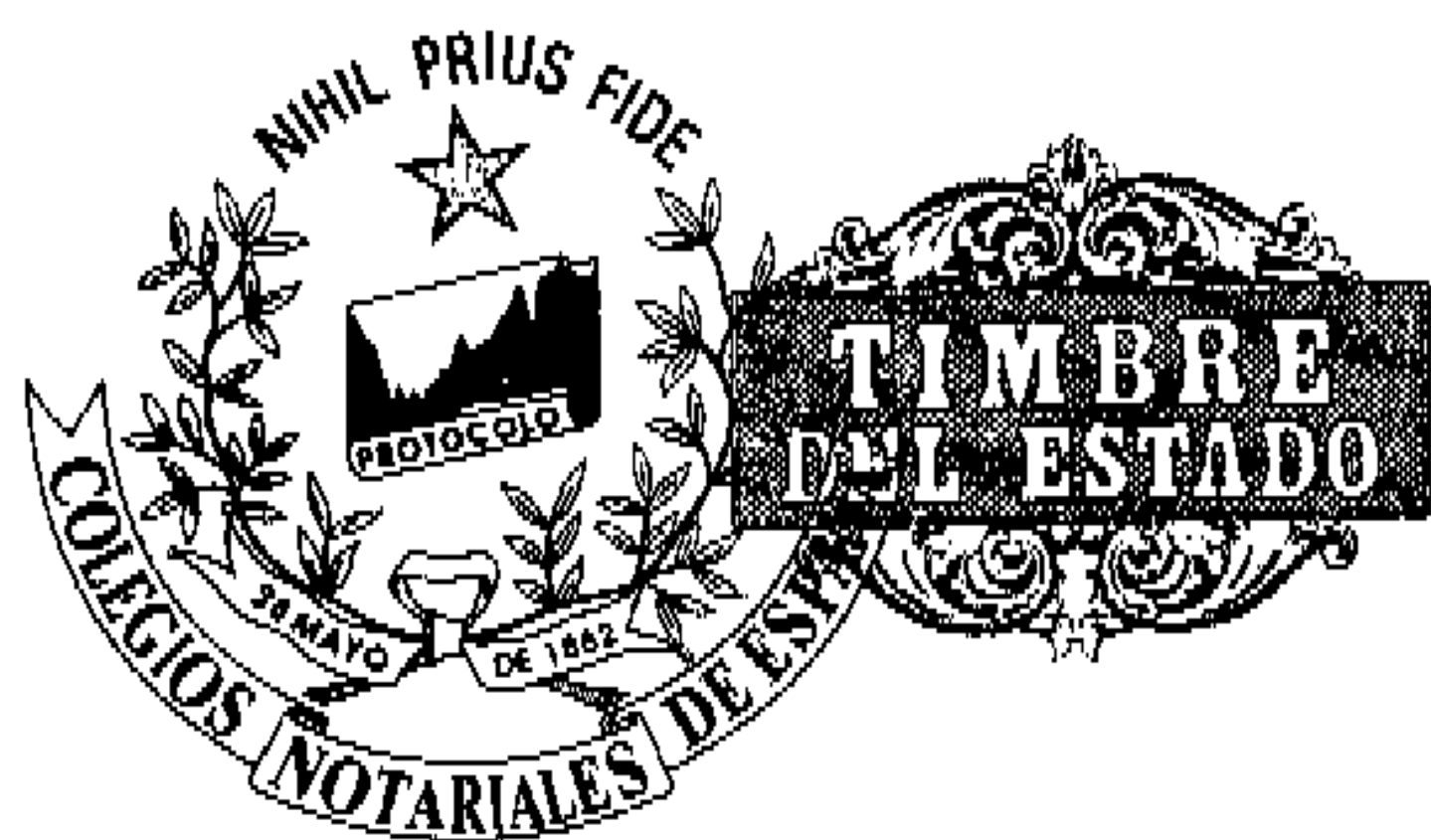
En cumplimiento de lo dispuesto por la Legislación vigente, todos los miembros, a excepción del Sr. Patrick Palmer, que se encontraba en el extranjero, y que componen en el día de la fecha la totalidad del Consejo de Administración de la Sociedad ELEC NOR, S.A., han formulado las cuentas anuales de ELEC NOR, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de Diciembre de 2003, todo ello extendido e identificado en la forma que seguidamente se indica:

- El Balance de Situación de ELEC NOR, S.A. figura transcrito en un (1) folio de papel timbrado de la Clase 8.^a, Serie OH, Número: 3003760.
- La Cuenta de Pérdidas y Ganancias de ELEC NOR, S.A. figura transcrita en un (1) folio de papel timbrado de la Clase 8.^a, Serie OH, Número 3003761.
- La Memoria figura transcrita en cuarenta (40) folios de papel timbrado de la Clase 8.^a, Serie OH, Números: 3003762 a 3003801.
- El Informe de Gestión figura transcrito en tres (3) folios de papel timbrado de la Clase 8.^a, Serie OH, Números: 3003802 a 3003804.

Asimismo, declaran firmados de su puño y letra, todos y cada uno de los citados cuatro documentos, mediante la suscripción de los presentes folios de papel timbrado de la Clase 8.^a, Serie OH, Número 3003758 y Serie OH, Número 3003759.

En Madrid, a diecisiete de Marzo de dos mil cuatro.

NU6248237



0H3003759



CLASE 8.^a

PRESIDENTE:

D. JUAN IGNACIO LANDECHO ZUAZOLA

VICEPRESIDENTES:

~~D. JOSE MARIA PRADO GARCIA~~

~~D. GUILLERMO BARANDIARAN ALDAY~~

VOCALES:

~~D. IGNACIO CERVERA ABREU~~

D. CRISTOBAL GONZALEZ DE AGUILAR ENRILE

D. JAIME REAL DE ASUA ARTECHE

D. FERNANDO LEON DOMECQ

D. MIGUEL MORENES GILES

D. PATRICK PALMER

Ausente en el extranjero, según se hace constar en la diligencia.

D. RAFAEL PRADO ARANGUREN

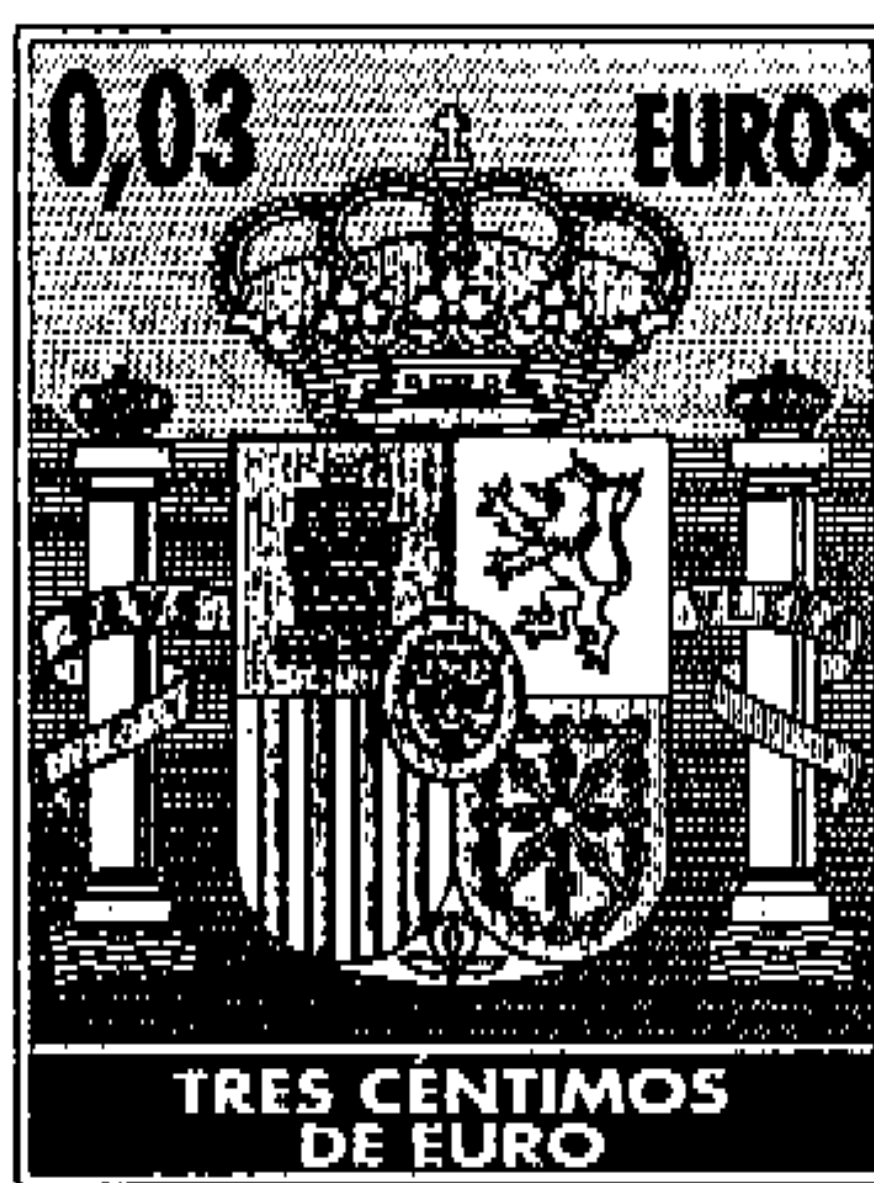
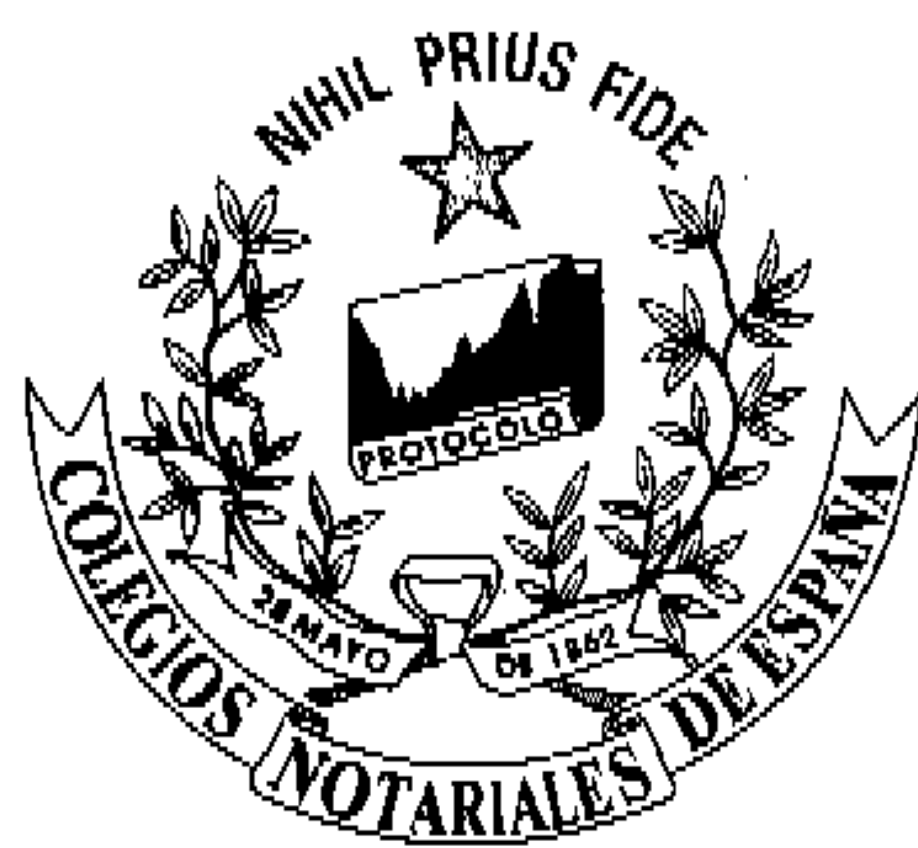
CONSEJERO-DELEGADO:

D. FERNANDO AZAOLA ARTECHE

CONSEJERO-SECRETARIO:

D. GABRIEL DE ORAA Y MOYUA

NU6248236



0H3003760

CLASE 8.^a

ELECTRÓNICA

ELEC NOR, S.A.

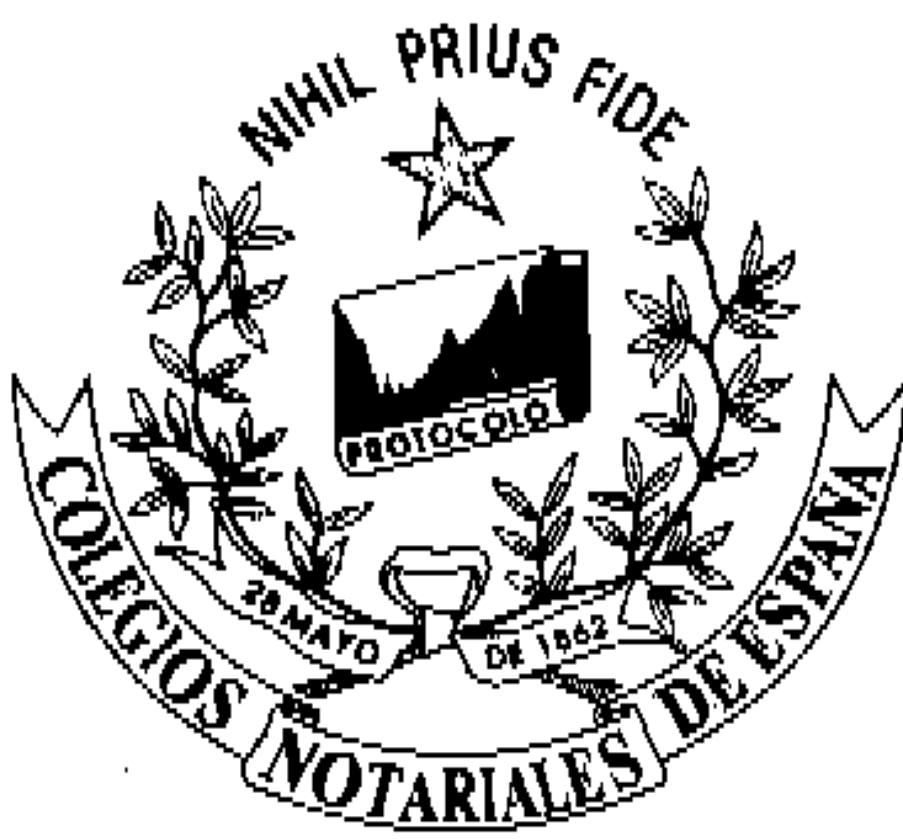
BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de euros)

ACTIVO	31.12.03	31.12.02	PASIVO	31.12.03	31.12.02
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 10):		
Gastos de establecimiento	-	3	Capital suscrito	9.000	9.000
Inmovilizaciones inmateriales, neto (Nota 5)	643	653	Reservas	87.757	76.407
Inmovilizaciones materiales, neto (Nota 6)	19.847	17.779	Beneficio del ejercicio	20.154	17.239
Inmovilizaciones financieras, neto (Nota 7)	77.931	59.057	Dividendo a cuenta del ejercicio	(2.250)	(1.800)
TOTAL INMOVILIZADO	98.421	77.492	TOTAL FONDOS PROPIOS	114.661	100.846
			INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 7)	240	337
			PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 11)	1.239	1.239
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A LARGO PLAZO		
Existencias-			Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	24.040	48.081
Almacenes	1.671	784	Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos (Nota 7)	342	342
Obra en curso	49.459	41.750		24.382	48.423
Anticipos a proveedores	5.075	3.893			
	56.205	46.427	ACREEDORES A CORTO PLAZO		
Deudores-			Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	24.831	24.268
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 14)	256.667	202.930	Deudas con empresas del Grupo y asociadas (Nota 8)	17.735	5.711
Empresas del Grupo y asociadas, deudores (Nota 8)	62.043	22.230	Acreedores comerciales-		
Deudores varios (Nota 15)	34.360	24.182	Deudas por compras o prestaciones de servicios	222.298	169.182
Provisiones	(4.630)	(4.491)	Anticipos de clientes y facturación anticipada (Nota 13)	107.089	60.116
	348.440	244.851		329.387	229.298
Inversiones financieras temporales (Nota 9)	14.597	45.738	Otras deudas no comerciales-		
Acciones propias a corto plazo (Nota 10)	937	1.035	Administraciones Públicas (Nota 15)	29.303	17.048
Tesorería	31.329	18.742	Otras deudas (Nota 4)	8.477	7.546
Ajustes por periodificación	326	431		37.780	24.594
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	451.834	357.224	TOTAL PASIVO CIRCULANTE	409.733	283.871
			TOTAL PASIVO	550.255	434.716
TOTAL ACTIVO	550.255	434.716			

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2003.

NU6248235



0H3003761



CLASE 8.ª

ELEC NOR, S.A.

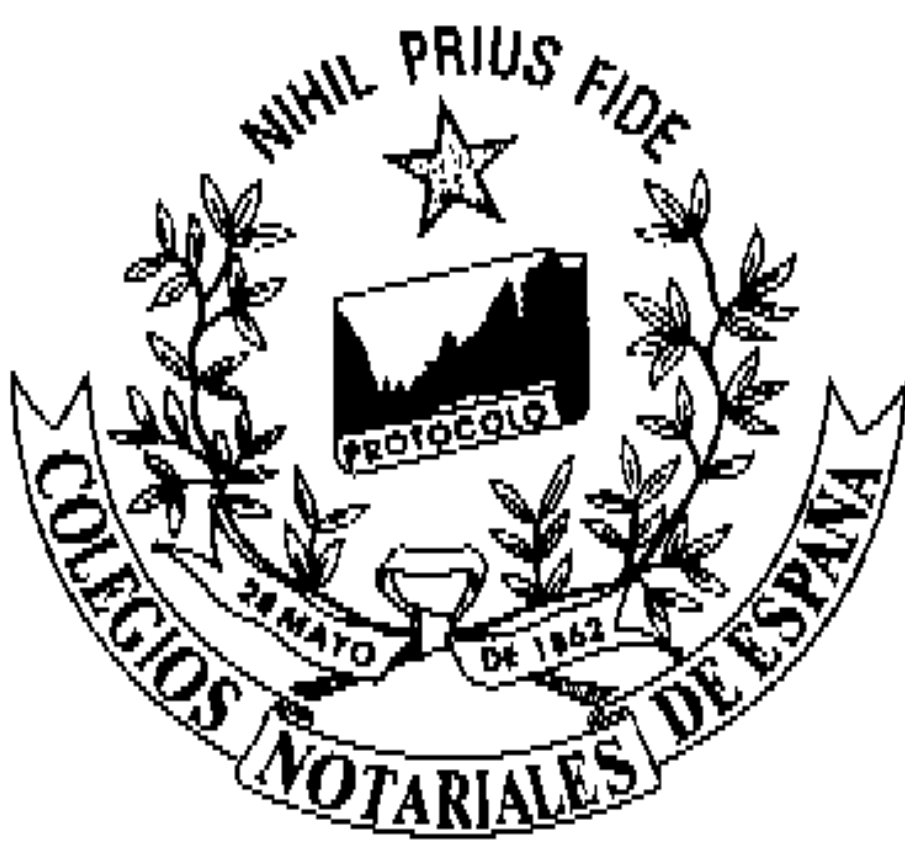
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS****EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (NOTAS 1, 2 Y 3)**

(Miles de euros)

DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	1.979	Importe neto de la cifra de negocios (Notas 8 y 14)	577.348	559.557
Aprovisionamientos (Notas 8 y 14)	365.980	354.641	Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	7.883	-
Gastos de personal (Nota 14)	119.482	113.288	Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	745	603
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Notas 5 y 6)	4.396	3.845	Otros ingresos de explotación:		
Variación de las provisiones de circulante	(127)	(251)	Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	3.196	3.552
Otros gastos de explotación:			Subvenciones	249	340
Servicios exteriores (Nota 8)	71.919	66.964			
Tributos	600	533			
Otros gastos de gestión corriente	1.070	1.185			
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	26.101	21.868			
	589.421	564.052		589.421	564.052
Gastos financieros (Nota 12)	2.633	4.364	Ingresos de participaciones en capital (Notas 7 y 8)	6.012	8.144
Diferencias negativas de cambio	13.798	21.371	Otros intereses e ingresos asimilados	1.591	2.600
			Diferencias positivas de cambio	12.617	17.030
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	3.789	2.039			
	20.220	27.774		20.220	27.774
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (I+II)	29.890	23.907			
Variación de las provisiones de inmovilizado material y cartera de control (Nota 7)	3.358	8.699	Beneficios en enajenación de inmovilizado	229	21
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 7)	156	49	Ingresos extraordinarios (Nota 14)	930	877
Gastos extraordinarios (Nota 14)	1.851	1.030	Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias (Nota 10)	82	181
	5.365	9.778	IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	4.124	8.699
				5.365	9.778
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (III-IV)	25.766	15.208			
Impuesto sobre Sociedades (Nota 15)	5.612	(2.031)			
VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	20.154	17.239			

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003.

NU6248234



0H3003762



CLASE 8.ª

Elecnor, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2003

1. Actividad

El objeto social de Elecnor, S.A. (en adelante la Sociedad), de acuerdo con sus estatutos, es la más amplia actividad mercantil con base en ingeniería, proyecto, construcción, montaje, reparación, mantenimiento y conservación de toda clase de obras e instalaciones de cualquier género o especie en el sentido más amplio de la palabra, es decir, la ejecución completa de las mismas con o sin suministros de material, por cuenta propia y de terceros, en forma exclusiva o a través de la asociación en cualquiera de sus modalidades.

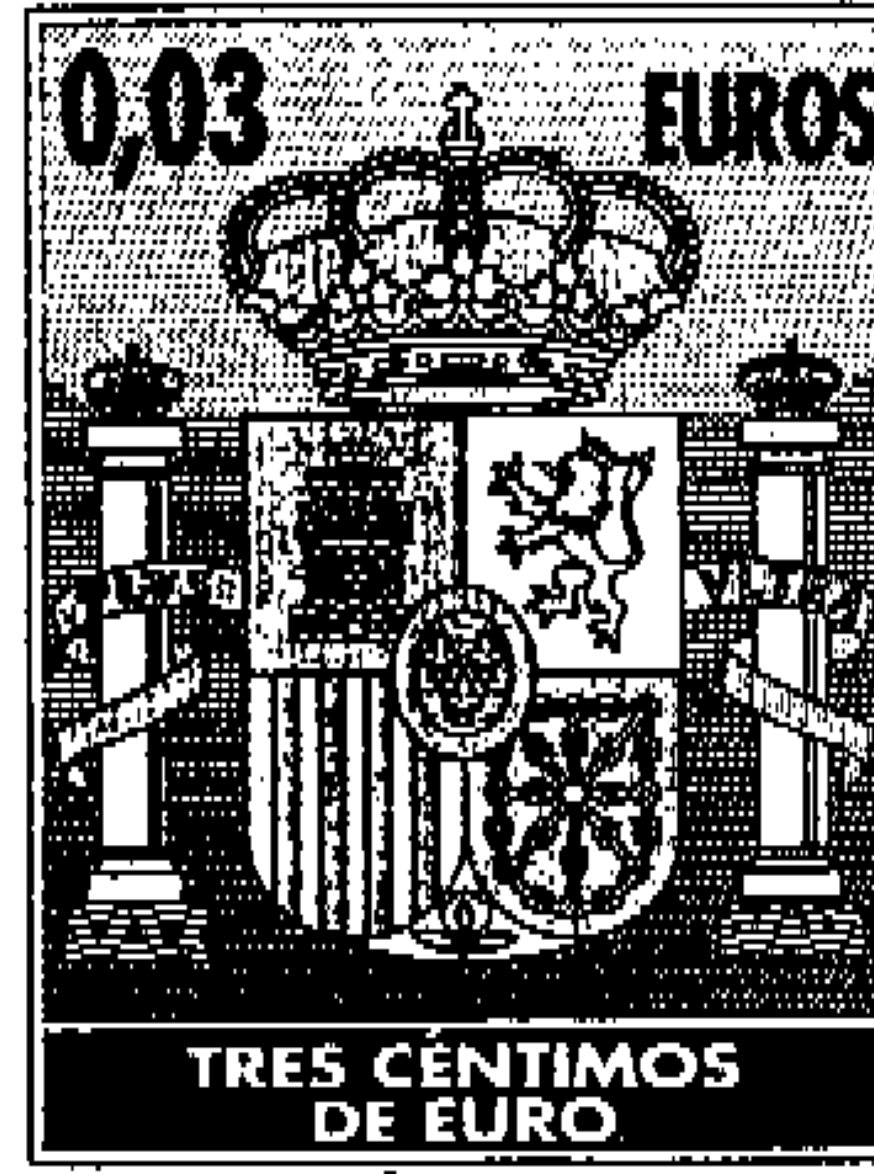
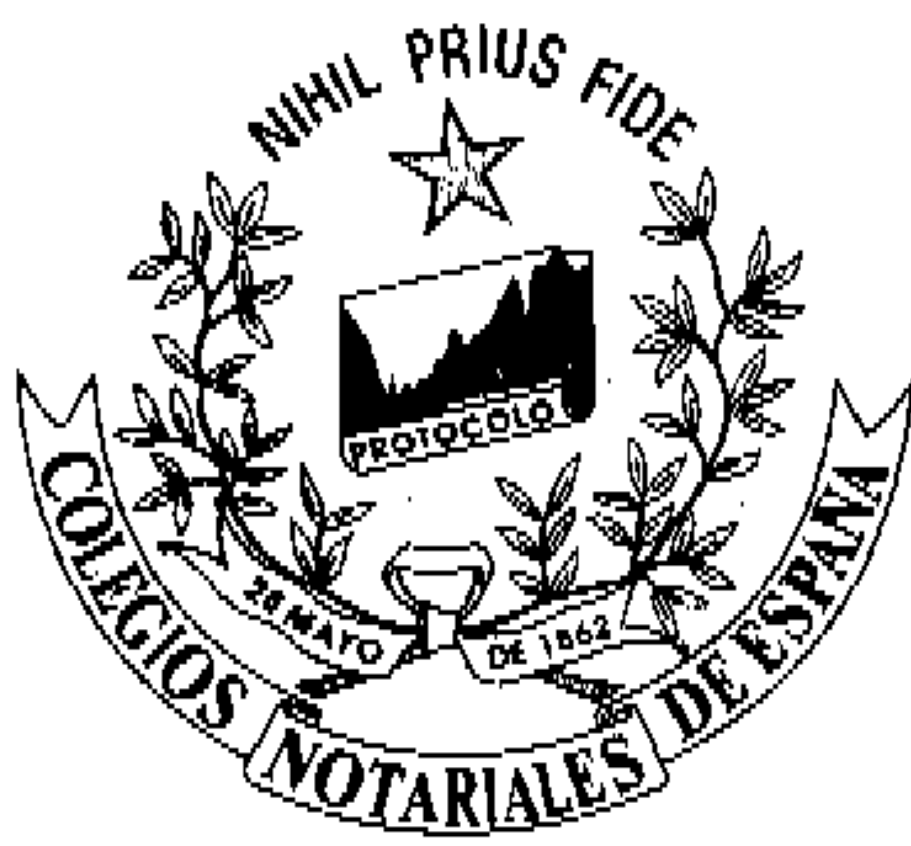
Las actividades enumeradas podrán también ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto análogo (Nota 7).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel-

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de Elecnor, S.A., que incluyen las "Uniones Temporales de Empresas" en las que participa al 31 de diciembre de 2003 (Nota 17) y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y con las normas contables establecidas en la legislación mercantil en materia de sociedades y de acuerdo con lo dispuesto en la Orden Ministerial de 27 de enero de 1993, por la que se aprueba la adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas constructoras, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los recursos obtenidos y aplicados de Elecnor, S.A. Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2002 fueron aprobadas en Junta General de Accionistas con fecha 18 de junio de 2003, y las correspondientes al ejercicio 2003 se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas. No obstante, los Administradores de la Sociedad opinan que dichas cuentas serán aprobadas sin cambios.

NU6248233



0H3003763

**CLASE 8.ª**

7/2002

b) Agrupación de partidas-

El detalle del epígrafe "Deudores varios" del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 y de 2002 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2003	2002
Cuentas a cobrar por factoring (Nota 3.e)	14.806	14.096
Administraciones Públicas (Nota 15)	15.254	7.303
Otros deudores	4.300	2.783
	34.360	24.182

c) Comparación de la información-

Para una adecuada comparación entre las cifras de los ejercicios 2003 y 2002, ha de tenerse en cuenta la entrada en vigor en 2002 de la Resolución del ICAC publicada el 20 de marzo de dicho año, relativa al registro contable de los créditos fiscales derivados de bonificaciones y deducciones fiscales pendientes de aplicación que hasta entonces no podían reconocerse. Esta activación supuso un menor gasto por Impuesto sobre sociedades del ejercicio 2002 de 3.938 miles de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias por deducciones generadas en dicho ejercicio (2.364 miles de euros) y en ejercicios anteriores (Notas 3.k y 15).

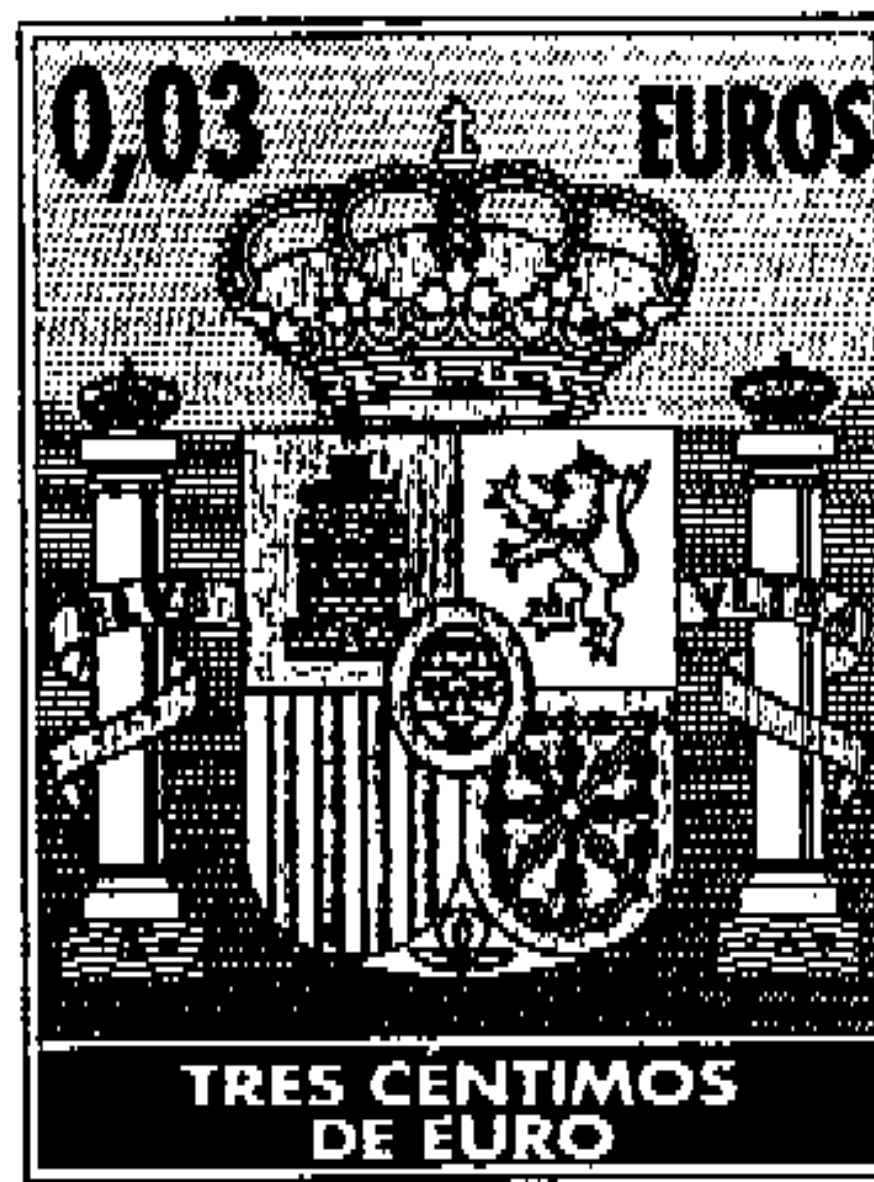
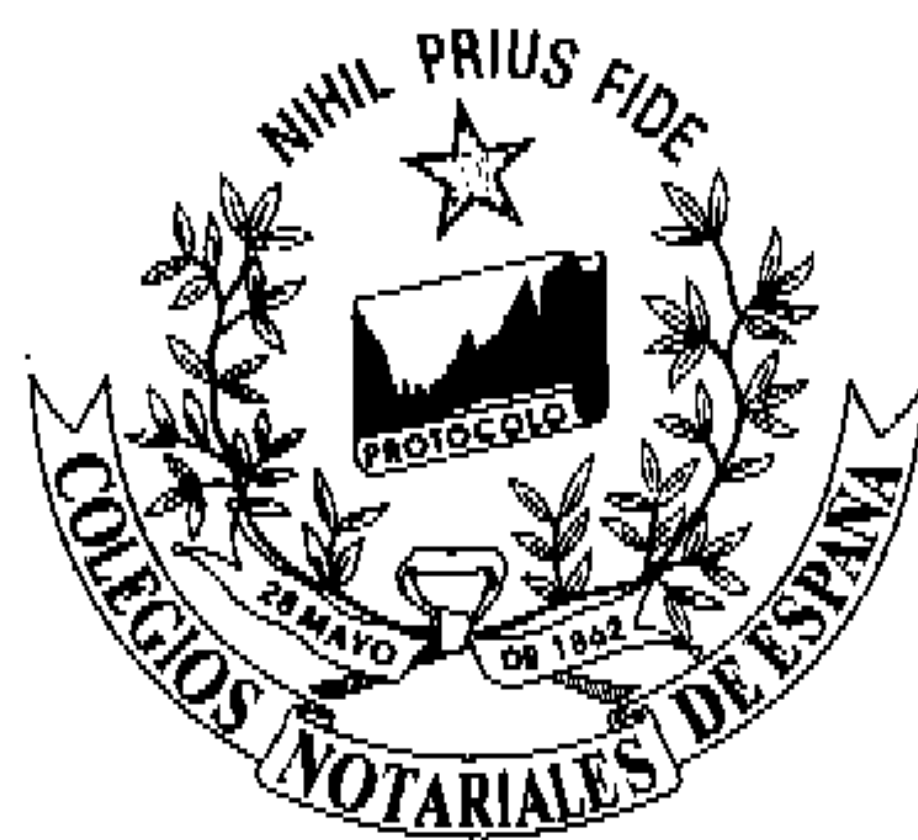
3. Normas de valoración

En la preparación de las cuentas anuales adjuntas se han aplicado los siguientes principios de contabilidad y normas de valoración:

a) Inmovilizaciones inmateriales-

En este capítulo se recogen los siguientes conceptos (Nota 5):

1. Concesiones administrativas: importes satisfechos por el derecho a la concesión del uso de aparcamientos concedidos por un plazo de 50 años. Dichos gastos se amortizan linealmente en el plazo de concesión.
2. Aplicaciones informáticas: importes correspondientes a inversiones realizadas por la Sociedad en programas informáticos. Se amortizan linealmente en cuatro años.



CLASE 8.ª

INMOVILIZACIONES MATERIALES

b) Inmovilizaciones materiales-

El inmovilizado material se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales aplicables (última, Real Decreto-Ley 7/1996) (Notas 6 y 10).

Los costes de mantenimiento se registran con cargo a los resultados del ejercicio en que se incurren.

Las sustituciones o renovaciones de elementos del inmovilizado material se contabilizan en el activo, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados.

La amortización se calcula linealmente en función de las siguientes vidas útiles estimadas:

	Años de Vida Útil Estimada
Construcciones	50
Instalaciones técnicas y maquinaria	3 - 10
Mobiliario y enseres	10
Equipos para proceso de información	4 - 7
Elementos de transporte	2 - 8

Por lo que respecta a los "Útiles y Herramientas" registrados en el inmovilizado material (Nota 6), la Sociedad efectúa una regularización anual por recuento físico con cargo a la cuenta "Otros gastos de explotación - Otros gastos de gestión corriente" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, dándose de baja directamente del coste de la cuenta de inmovilizado dicho importe. El saneamiento así realizado en el ejercicio 2003 ha ascendido a 1.070 miles de euros, aproximadamente, que figura registrado en dicho epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Notas 6 y 22).

El incremento neto de valor resultante de las operaciones de actualización se amortiza en los periodos impositivos que quedan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

c) Inmovilizaciones financieras-

El inmovilizado financiero incluye, entre otros, títulos sin cotización oficial, los cuales, con independencia del porcentaje de participación, se reflejan a su coste de adquisición.

No obstante, cuando el precio de adquisición de estas participaciones, que en el caso de inversiones en moneda extranjera se convierte al tipo de cambio de la fecha de la operación, es superior al valor teórico-contable, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsisten al cierre del ejercicio y convertido a euros en su caso, según el método de tipo de cambio de cierre del ejercicio, la Sociedad sigue el criterio de constituir las correspondientes provisiones por dicha diferencia (Nota 7).



CLASE 8.ª

Las cuentas anuales individuales adjuntas no incluyen el efecto que resultaría de consolidar por el método de integración global o aplicar el criterio de puesta en equivalencia, según procediera; a aquellas sociedades en las que la Sociedad posee participaciones superiores al 20% (Nota 7). La Sociedad formula separadamente cuentas anuales consolidadas, que son sometidas igualmente a auditoría independiente. El efecto de aplicar los mencionados criterios de valoración, supondría un incremento de las reservas y de los resultados del ejercicio 2003 de 2.507 y 5.762 miles de euros, respectivamente, así como un aumento de los activos de la Sociedad de 57.795 miles de euros.

d) *Existencias-*

Las obras en curso se valoran según el coste incurrido, incorporando los materiales, la mano de obra, los costes de subcontratación y otros costes directos e indirectos imputables a las mismas, de acuerdo con los siguientes criterios:

- Materiales imputados a cada obra, a coste de adquisición.
- Mano de obra, según el coste estándar de las horas reales incurridas, que no difiere significativamente del coste real.
- Costes de subcontratación y otros costes directos, a precio de adquisición.
- Costes indirectos, en función de un coeficiente de absorción aplicado sobre la producción realizada.

Los materiales de almacén se valoran a coste promedio de adquisición, o valor de mercado, si este último fuese menor.

Los materiales obsoletos, defectuosos o de lento movimiento se han reducido a su valor estimado de realización.

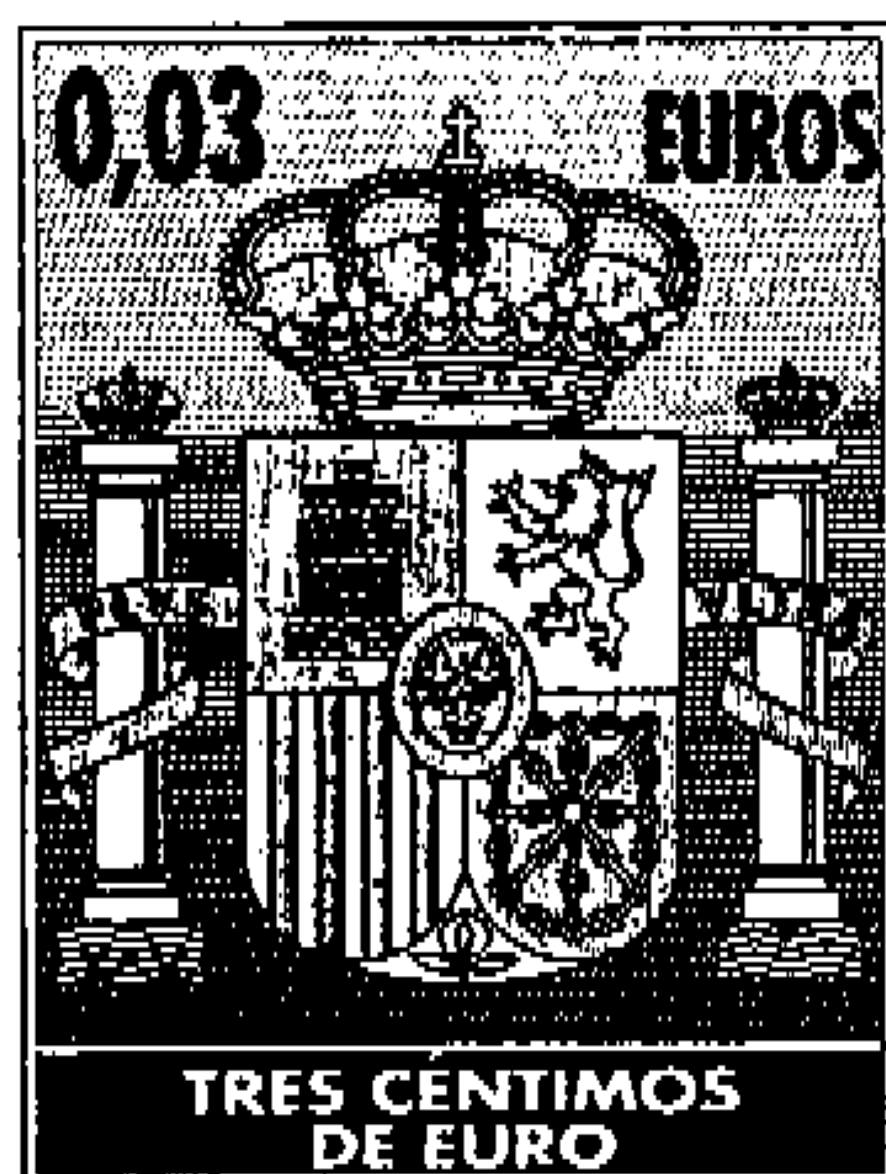
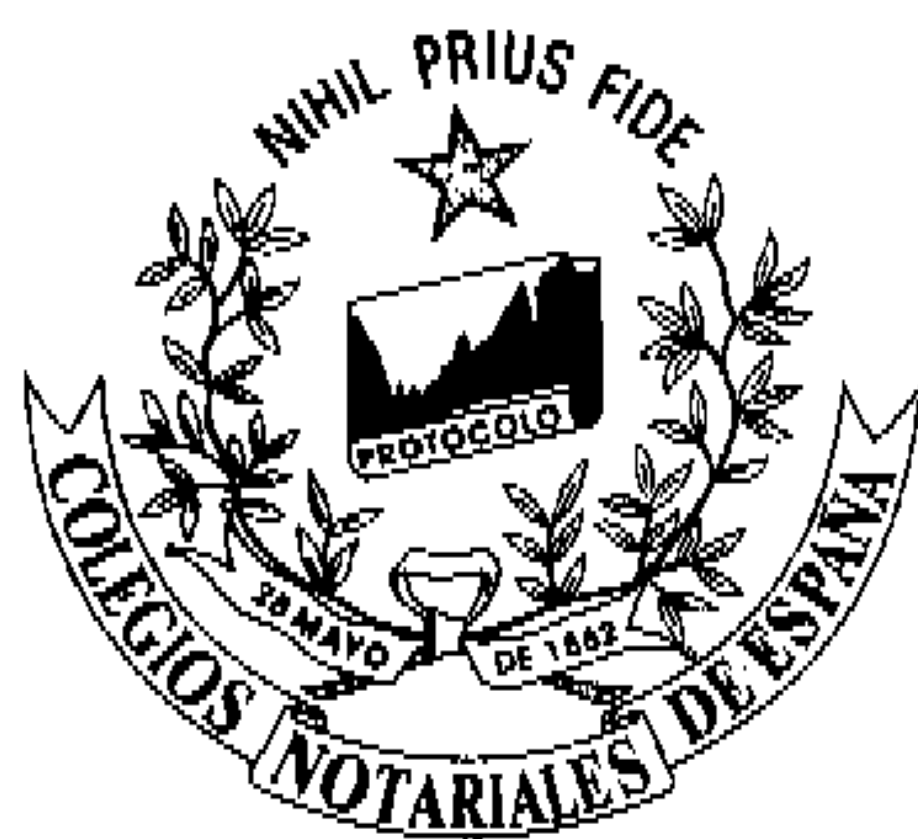
e) *Derechos de cobro por factoring (Nota 2.b)-*

La Sociedad registra el importe de los derechos de cobro cedidos sin recurso a la entidad de factoring, neto de las disposiciones de efectivo realizadas al 31 de diciembre de 2003, en el epígrafe "Deudores - Deudores varios" para los saldos con vencimiento a corto plazo y en el epígrafe "Inmovilizaciones financieras" para los saldos a largo plazo, si los hubiera, del balance de situación a dicha fecha adjunto. Al 31 de diciembre de 2003, el importe de los derechos de cobro cedidos asciende a 14.806 miles de euros, aproximadamente, no habiéndose realizado disposiciones de efectivo del mismo a la citada fecha.

La Sociedad sigue este criterio de traspasar los derechos de cobro por cuanto la entidad de factoring dado que es quien asume el riesgo de insolvencias de dichos derechos de cobro.

f) *Reconocimiento de resultados en obras-*

La Sociedad sigue el criterio de registrar los beneficios correspondientes a cada obra en curso en función del grado de avance de las obras, siempre y cuando, en general, exista la facturación o



CLASE 8.^a

PROCESOS DE OBRAS

certificaciones de obra del cliente correspondientes a dicho grado de avance. El efecto de no reconocer resultados si no existe facturación previa no es significativo en las cuentas anuales adjuntas.

La determinación del beneficio reconocido para cada obra en curso se obtiene mediante la aplicación del porcentaje del grado de avance a la diferencia entre:

- Los ingresos totales a obtener según el precio de venta del contrato, más el importe de las reclamaciones previamente aceptadas por los clientes, así como una estimación de los ingresos derivados de revisiones de precios contractuales y otros conceptos aplicables, y
- los costes reales incurridos hasta la fecha más una estimación de los costes pendientes de incurrir hasta la terminación del proyecto.

La Sociedad contablemente cancela la obra en curso en las diferentes obras a medida que va reconociendo el resultado obtenido en las mismas, según el criterio indicado anteriormente.

Las pérdidas que se pudieran producir en las obras en curso se registran en su totalidad cuando se conocen o se pueden estimar.

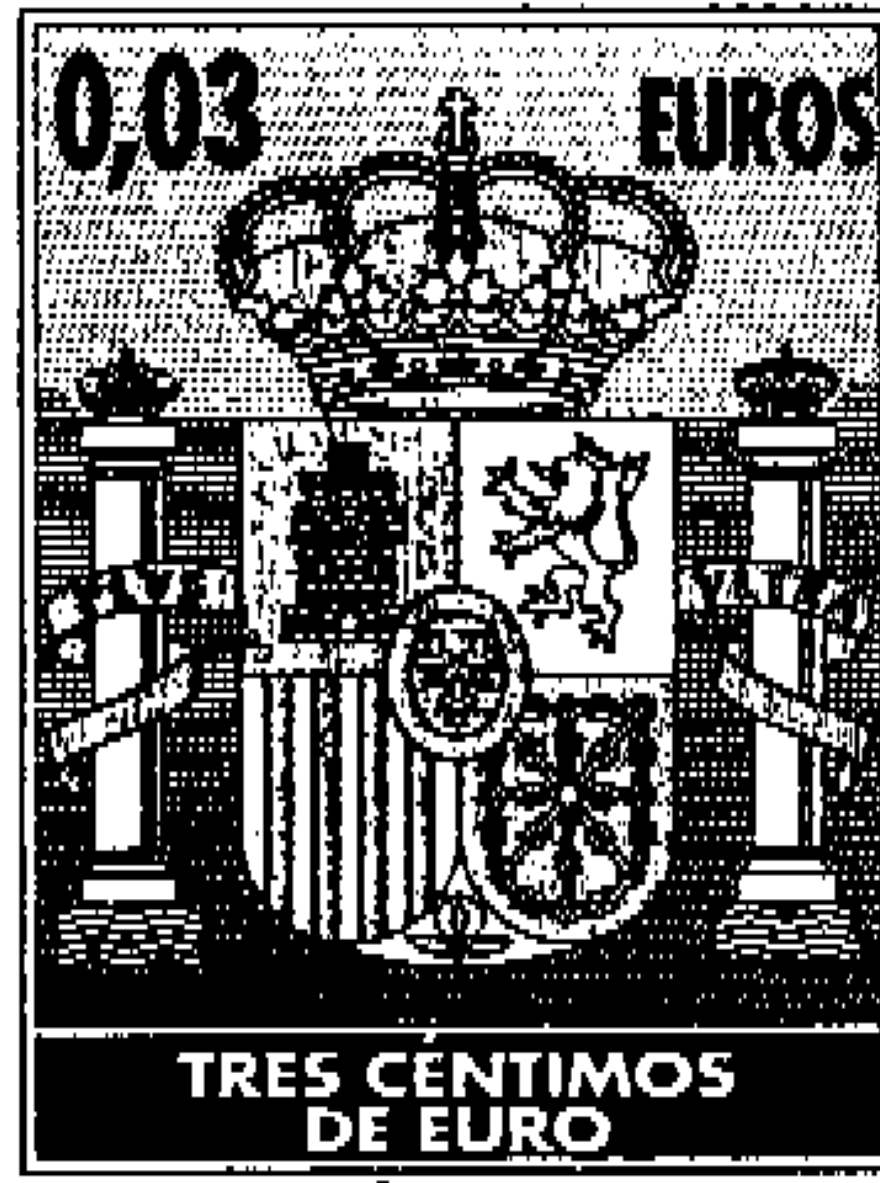
g) Deudas-

Las deudas a largo plazo corresponden a aquellos importes con vencimiento posterior a 12 meses desde la fecha del balance de situación.

h) Transacciones en moneda extranjera – riesgo por tipo de cambio-

Las operaciones en moneda extranjera se valoran en euros durante el ejercicio mediante la aplicación de los tipos de cambio en vigor en el momento en que se realiza la transacción. No obstante, en la preparación de las cuentas anuales adjuntas, la Sociedad refleja los saldos en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2003, excepto los asignados a pólizas de seguro de cambio, al tipo de cambio en vigor al cierre del ejercicio (salvo en su caso, por lo indicado en la Nota 3.c relativa a inmovilizaciones financieras). La Sociedad tiene contratadas diversas pólizas de seguro de tipo de cambio de las que al 31 de diciembre de 2003 quedaban pendientes de vencimiento 2.642 miles de dólares USA, con un contravalor de 2.446 miles de euros, aproximadamente, asignados a cobros a recibir durante el ejercicio 2004.

Al 31 de diciembre de 2003, las diferencias de cambio que se producen por la aplicación del indicado criterio, 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 y presentan un comportamiento similar en el mercado. Las diferencias netas positivas de cada grupo se recogen en el pasivo del balance consolidado como "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" hasta el vencimiento de los correspondientes valores, créditos o débitos, una vez compensadas las diferencias negativas imputadas con anterioridad a la cuenta de resultados para cada moneda. Las diferencias negativas de cada grupo se imputan como gasto del ejercicio.



0H3003767



CLASE 8.ª

Adicionalmente a los seguros de cambio, durante el ejercicio 2003 la Sociedad, con el objetivo de reducir el riesgo por el tipo de cambio de sus flujos monetarios netos en dólares ha realizado con varias entidades de crédito diversas operaciones de permuta financiera denominadas "cross currency swaps", mediante las cuales la Sociedad y el banco se intercambian las corrientes de un préstamo expresado en euros por las corrientes de otro préstamo expresado en dólares, liquidándose la diferencia que resulte al vencimiento. Al cierre del ejercicio, la Sociedad convierte el préstamo en dólares (más los intereses devengados) al tipo de cambio de cierre y lo compara con el préstamo en euros (más los intereses devengados), registrando el valor neto (la diferencia) en los epígrafes "Inversiones financieras temporales", "Inmovilizaciones financieras" o "Deudas con entidades de crédito a largo o corto plazo", dependiendo del saldo deudor o acreedor y de su vencimiento, generándose como contrapartida un ingreso o un gasto por diferencias de cambio.

En concreto, al 31 de diciembre de 2003, la Sociedad tenía en vigor tres operaciones de permuta financiera por unos nominales totales de 39.110 miles de dólares USA y 31.492 miles de euros, aproximadamente. Los saldos netos a dicha fecha ascienden a 505 miles y 25 miles de euros, registrados en los epígrafes "Inversiones financieras temporales - Intereses y Otros" (Nota 9) y "Deudas con entidades de crédito a corto plazo", respectiva y aproximadamente. Estas operaciones vencen a principios del ejercicio 2004.

i) Indemnizaciones por despido-

De acuerdo con la reglamentación laboral vigente, existe la obligación de indemnizar a aquellos empleados a los que, bajo ciertas condiciones, se rescinda sus relaciones laborales. Durante el ejercicio 2003 el importe registrado por este concepto en el epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta ha ascendido a 559 miles de euros, aproximadamente (Nota 14). Asimismo, la Sociedad sigue el criterio de registrar provisiones por el importe estimado de las indemnizaciones previstas. Los Administradores de la Sociedad consideran que las reducciones de personal que en su caso se puedan producir en el futuro no afectarán de forma significativa a las cuentas anuales adjuntas.

j) Provisión para riesgos y gastos-

La política de la Sociedad es constituir provisiones con objeto de cubrir determinadas contingencias derivadas de su actividad. Así, la Sociedad al 31 de diciembre de 2003 tiene constituida en el capítulo "Provisiones para riesgos y gastos" del pasivo del balance de situación adjunto una provisión en cobertura de estos riesgos (Nota 11).

k) Impuesto sobre Sociedades-

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes (aquellas que no revierten en períodos subsiguientes) con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del impuesto (Nota 15).



0H3003768



CLASE 8.ª

Asimismo, el beneficio fiscal correspondiente a las deducciones y bonificaciones se considera como un menor importe del impuesto sobre sociedades de cada ejercicio en que se origina el derecho a la deducción o bonificación siempre que una estimación razonable de la evolución de la Sociedad indique que podrán ser objeto de aplicación futura (Notas 2.c y 15).

l) Acciones propias-

Las acciones propias se valoran a su precio de adquisición o al de mercado, si éste fuera inferior, considerando como valor de mercado el menor de los tres siguientes: cotización del último día del ejercicio, cotización media del último trimestre o valor teórico-contable de las acciones. La diferencia negativa que pudiera surgir entre el coste de adquisición de las acciones propias y su valor de cotización se contabiliza con cargo a resultados en "Variaciones de las provisiones de inmovilizado material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias, mientras que la diferencia negativa resultante entre el valor de cotización, o en su caso el coste de adquisición (si éste es menor al valor de cotización), y su valor teórico-contable se registra como una minoración de las reservas disponibles de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad ha recuperado un importe de 231 miles de euros, aproximadamente, con abono a "Otras reservas – Reservas para acciones propias" del balance de situación que habían sido dotadas en ejercicios anteriores con cargo a reservas (Nota 10).

m) Actuaciones empresariales con incidencia en el 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 el que se incurren. En el caso de que dichos gastos supongan incorporación 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 20).

n) Ingresos y gastos-

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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

La Sociedad sigue el criterio de imputar los dividendos derivados de las participaciones en capital mantenidas a resultados en el momento en que los correspondientes Órganos de Administración de las sociedades participadas acuerdan su distribución (Notas 7, 8 y 9).

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del beneficio neto correspondiente al ejercicio 2003 formulada por los Administradores de la Sociedad, es la siguiente:



0H3003769



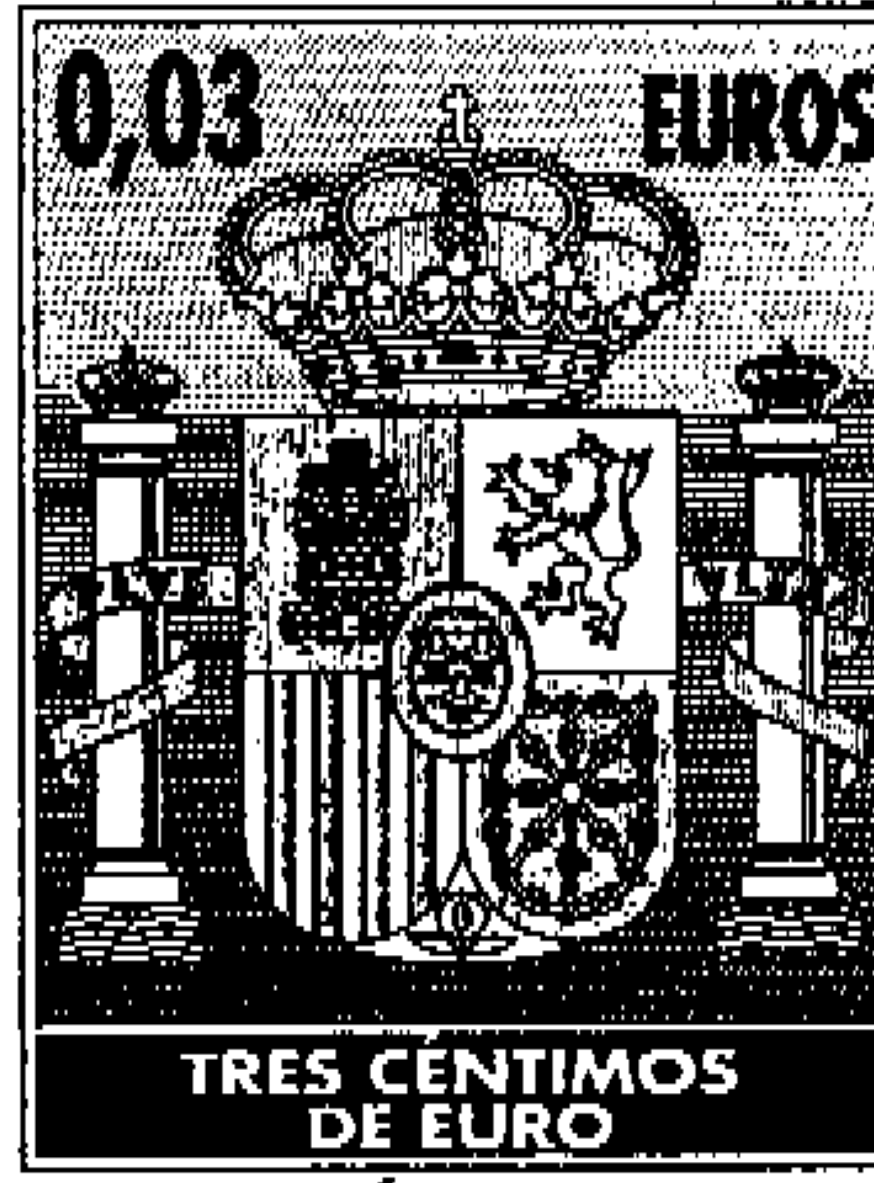
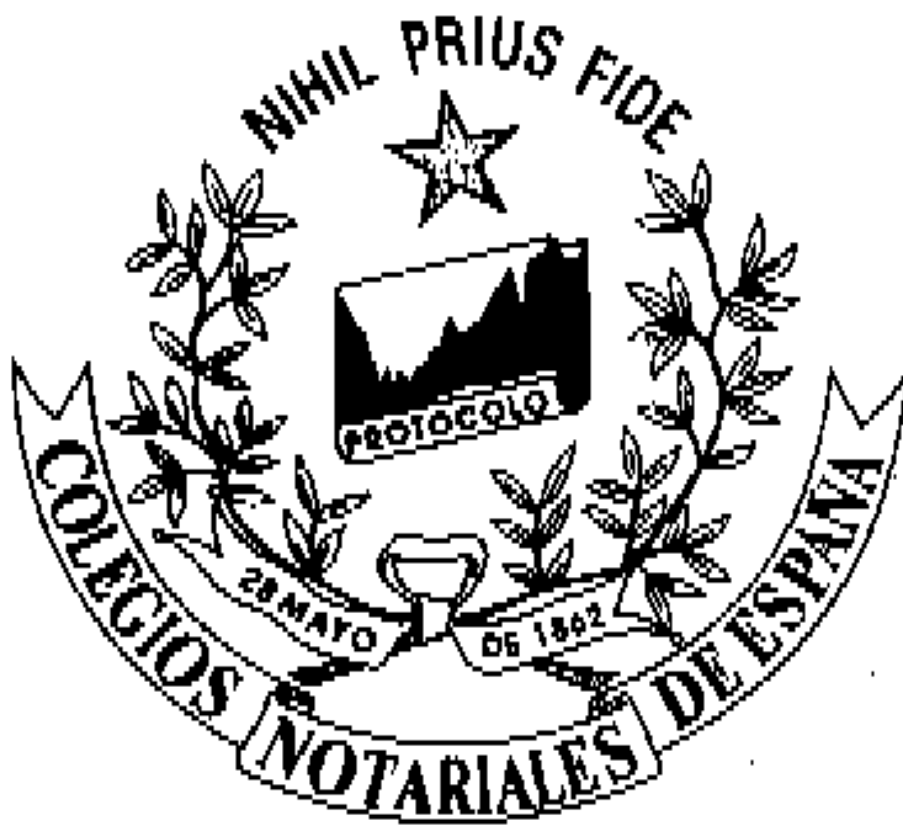
CLASE 8.ª

NOTARIO D. JUAN JORI CARDONA

Distribución	Miles de Euros
Reservas voluntarias	12.954
Dividendos-	
A cuenta	2.250
Complementario	4.950
Total	20.154

El dividendo a cuenta, que fue aprobado por el Consejo de Administración con fecha 19 de noviembre de 2003, se encontraba pendiente de pago al 31 de diciembre de 2003, figurando contabilizado en los epígrafes "Otras deudas no comerciales - Otras deudas" y "Deudas con empresas del Grupo y asociadas" (Nota 8) y minorando los fondos propios en el epígrafe "Dividendo a cuenta del ejercicio" del pasivo del balance de situación adjunto (Nota 10). Dicho dividendo ha sido pagado íntegramente a comienzos del ejercicio 2004.

El estado contable previsional formulado de acuerdo con los requisitos legales (artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), poniendo de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución del dividendo, fue el siguiente:



0H3003770



CLASE 8.ª

INSTRUMENTO NOTARIAL

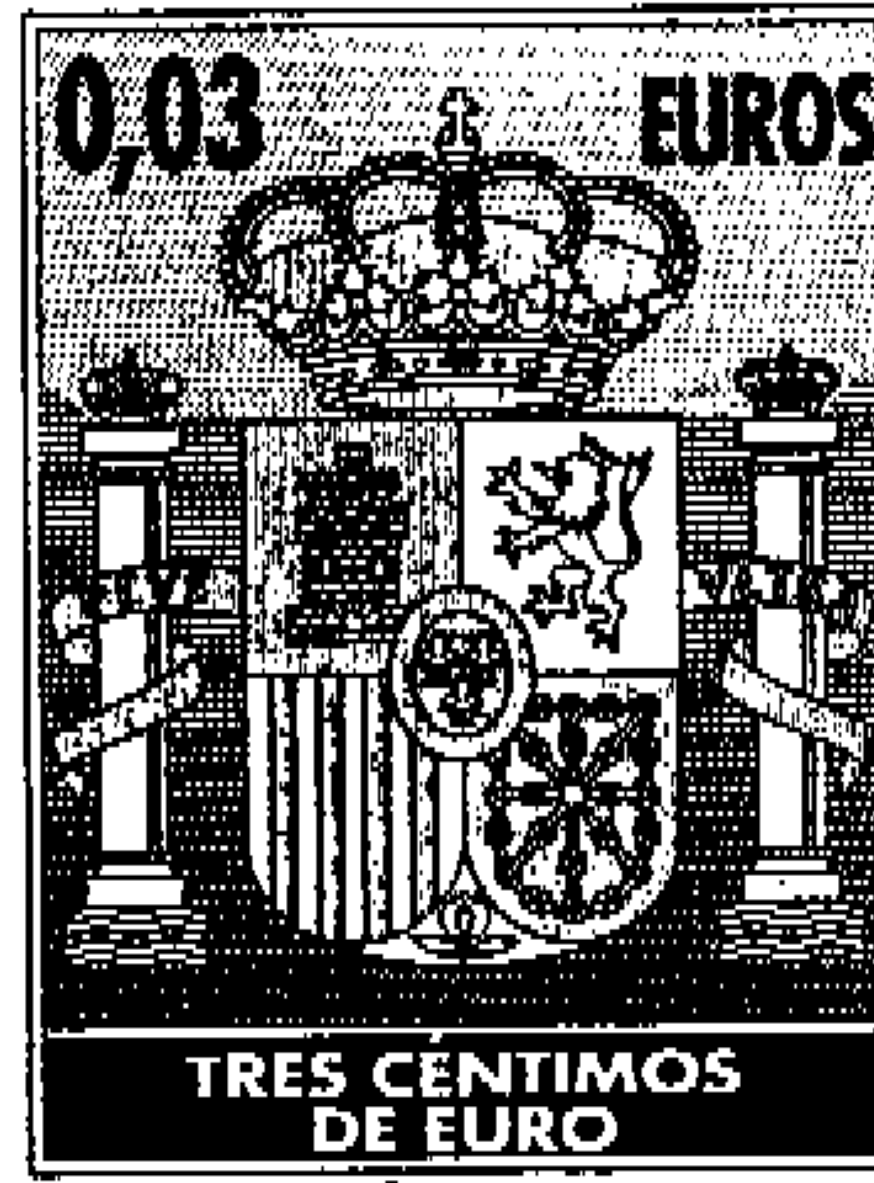
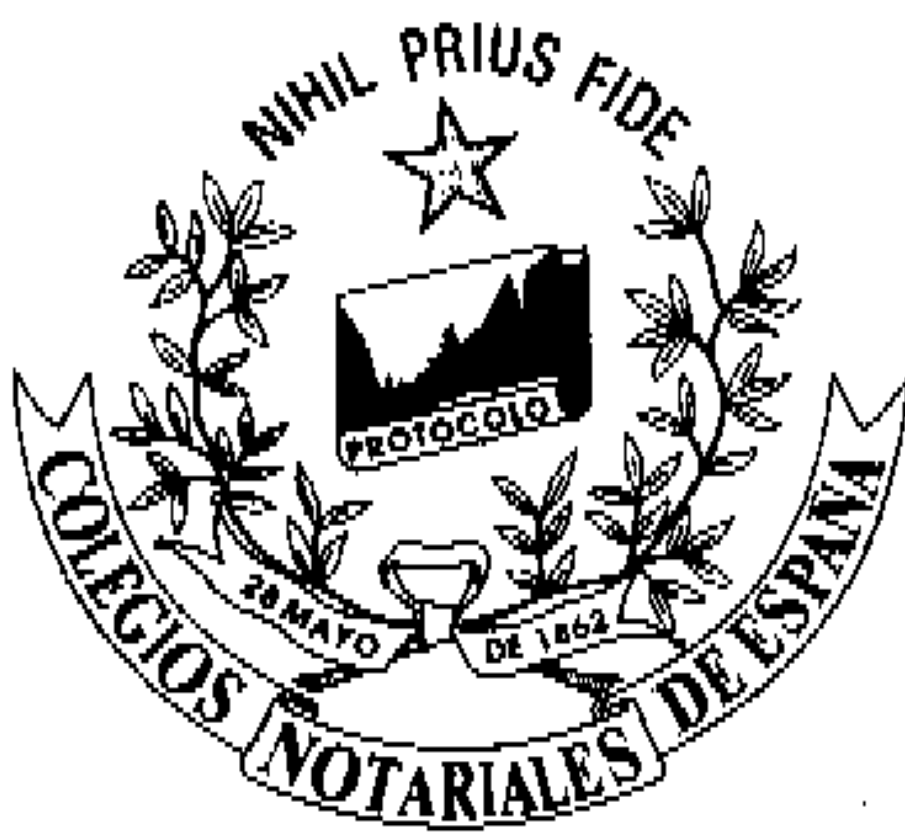
SITUACIÓN DEL CIRCULANTE AL 31 DE OCTUBRE DE 2003

(Excluido Existencias, Cuentas Financieras y Ajustes por Periodificación)

	Miles de Euros
Valores realizables -	
Clientes	192.386
Otras cuentas	61.948
	254.334
Deudas a corto plazo -	
Proveedores	169.180
Préstamos a corto plazo (incluidos anticipos sobre certificaciones)	24.446
Otras cuentas	38.177
	231.803
Total circulante neto	22.531
Disponibilidades al 31 de octubre de 2003 -	
Cuentas de caja/bancos (incluido moneda extranjera)	27.235
Total disponibilidades	27.235
Dividendo bruto a cuenta planteado-	
(0,25 euros por 9.000.000 acciones)	2.250
% sobre beneficio neto al 31 de octubre de 2003	15,06%
% sobre saldo circulante + disponibilidades	4,52%

5. Inmovilizaciones inmateriales

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:



0H3003771



CLASE 8.ª

ALZAMORA Y CAJASTA

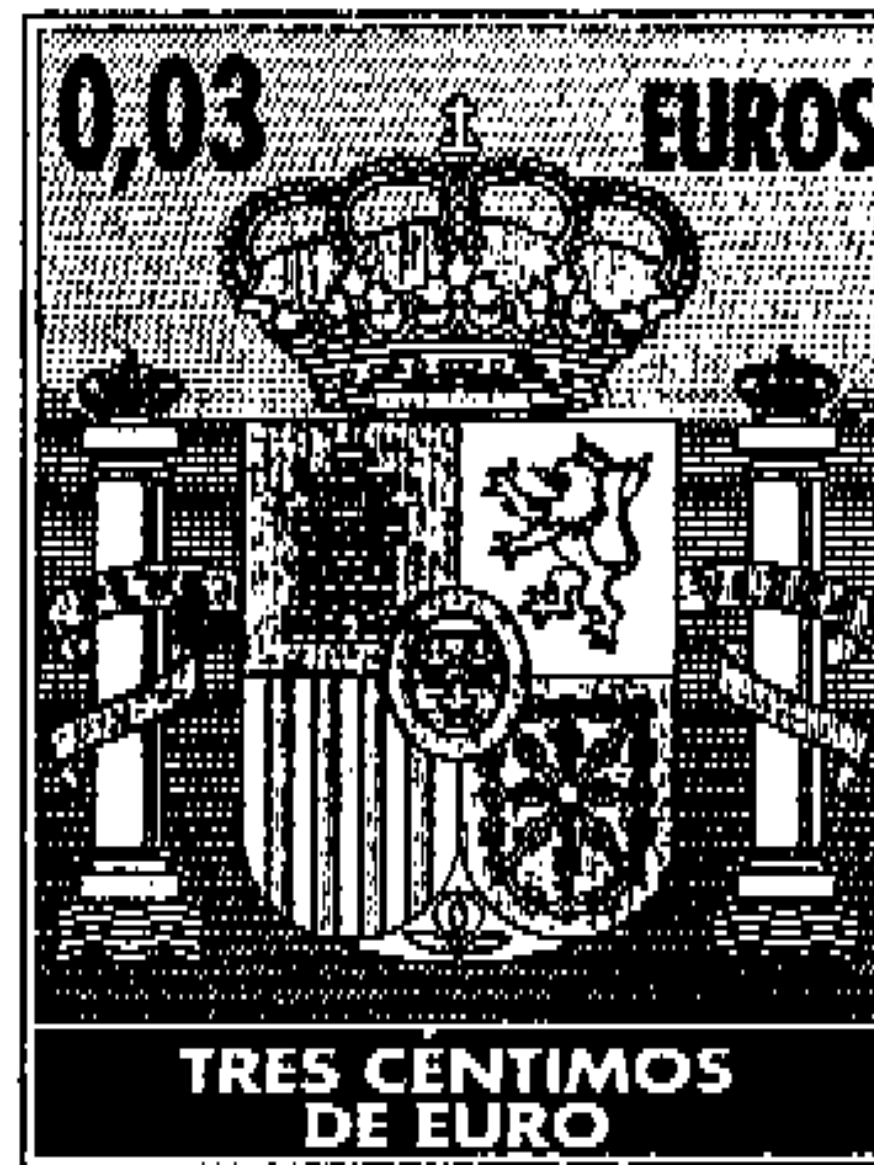
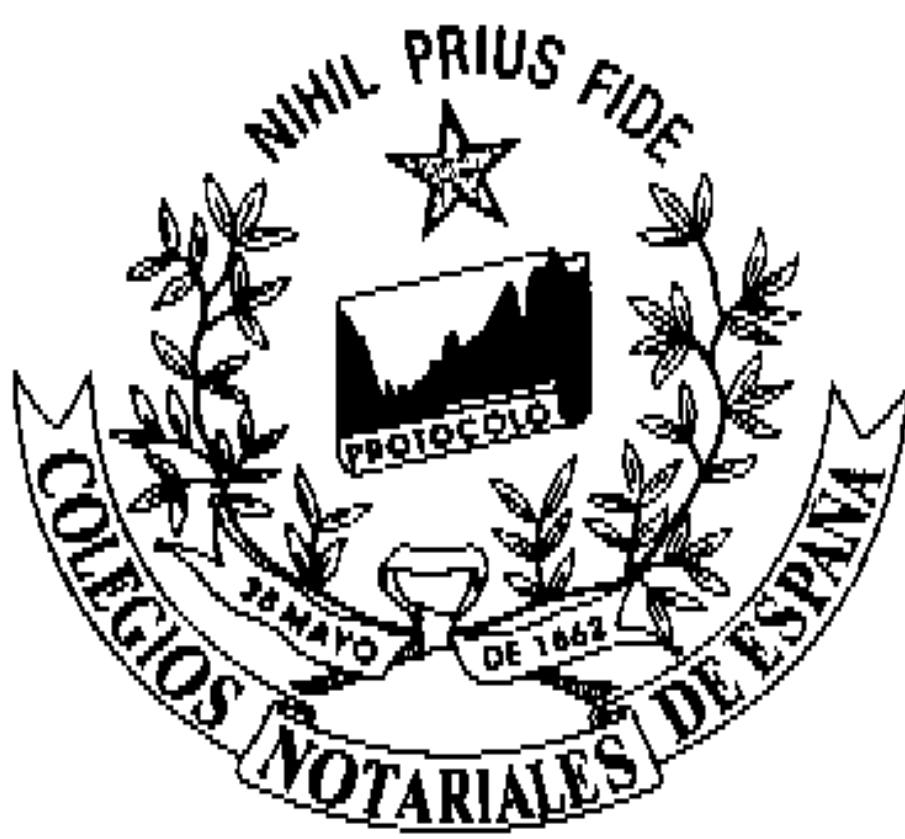
	Miles de Euros		
	Concesiones Administrativas	Aplicaciones Informáticas	Total
COSTE:			
Saldo al 31 de diciembre de 2002	80	889	969
Adiciones (Nota 22)	1	235	236
Retiros (Nota 22)	(2)	-	(2)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	79	1.124	1.203
AMORTIZACIÓN ACUMULADA:			
Saldo al 31 de diciembre de 2002	15	301	316
Dotaciones (Nota 22)	2	244	246
Retiros (Nota 22)	(2)	-	(2)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	15	545	560
Coste neto, al 31 de diciembre de 2003	64	579	643

El importe del inmovilizado inmaterial de Elecnor, S.A. que, al 31 de diciembre de 2003, se encuentra totalmente amortizado asciende a 119 miles de euros, aproximadamente.

6. Inmovilizaciones materiales

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					Total
	Construcciones, Instalaciones Técnicas y Maquinaria	Utiles y Herramientas	Mobiliario y Enseres	Equipos para Proceso de Información	Elementos de Transporte	
COSTE:						
Saldo al 31 de diciembre de 2002	34.687	3.403	1.880	2.714	596	43.280
Adiciones (Nota 22)	5.347	1.430	188	424	17	7.406
Retiros (Nota 22)	(1.917)	(1.070)	(204)	(380)	(114)	(3.685)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	38.117	3.763	1.864	2.758	499	47.001
AMORTIZACIÓN ACUMULADA:						
Saldo al 31 de diciembre de 2002	21.391	358	1.364	1.986	402	25.501
Dotaciones (Nota 22)	3.573	36	100	363	75	4.147
Retiros (Nota 22)	(1.804)	-	(202)	(374)	(114)	(2.494)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	23.160	394	1.262	1.975	363	27.154
Coste neto, al 31 de diciembre de 2003	14.957	3.369	602	783	136	19.847



0H3003772



CLASE 8.ª

La amortización del ejercicio 2003 de la actualización de balances realizada al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, ha ascendido a 14 miles de euros, aproximadamente. El importe acumulado al 31 de diciembre de 2003 es de 757 miles de euros (Notas 3.b y 10).

Las adiciones se corresponden principalmente con la maquinaria necesaria para el desarrollo de las obras incluidas en la actividad eléctrica.

Los inmuebles utilizados por la Sociedad en el desarrollo de su actividad corresponden en su mayoría a locales alquilados. En opinión de los Administradores de la Sociedad los contratos de alquiler se renovarían indefinidamente.

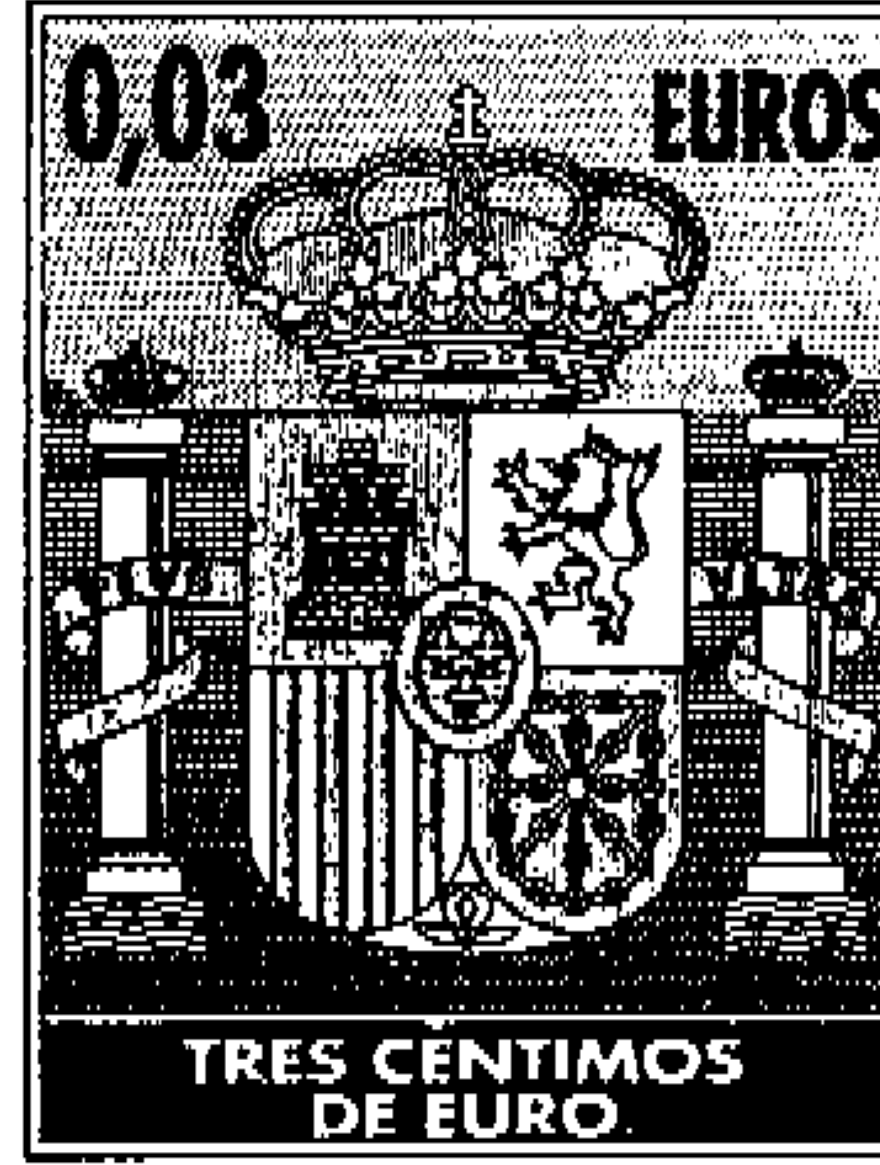
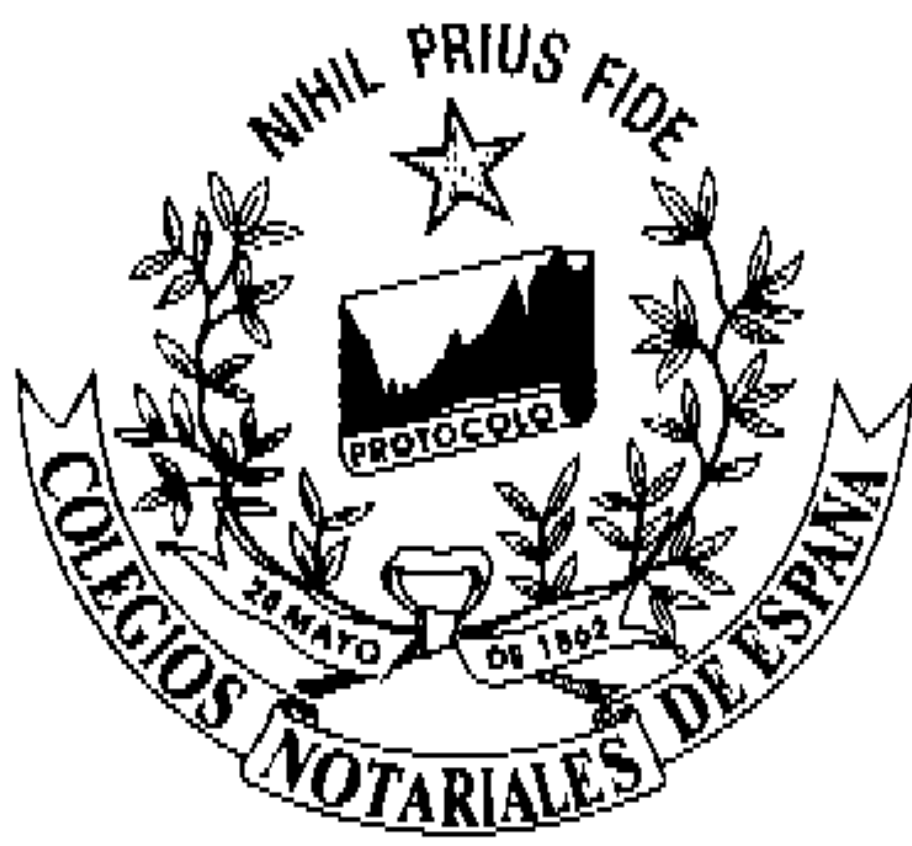
El importe del inmovilizado material de Elecnor, S.A. que al 31 de diciembre de 2003 se encuentra totalmente amortizado y en uso, asciende a 15.334 miles de euros, aproximadamente, con el siguiente detalle:

	Miles de euros
Construcciones, Instalaciones Técnicas y Maquinaria	12.911
Mobiliario y enseres	926
Equipos para proceso de información	1.302
Elementos de transporte	195
	15.334

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al 31 de diciembre de 2003 el importe asegurado cubría el valor neto contable del inmovilizado material. A dicha fecha, el importe del inmovilizado que la Sociedad posee fuera de territorio nacional asciende a 3.464 miles de euros, aproximadamente, siendo su amortización acumulada 962 miles de euros, aproximadamente.

7. Inmovilizaciones financieras

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas que componen el inmovilizado financiero, ha sido el siguiente:



CLASE 8.ª

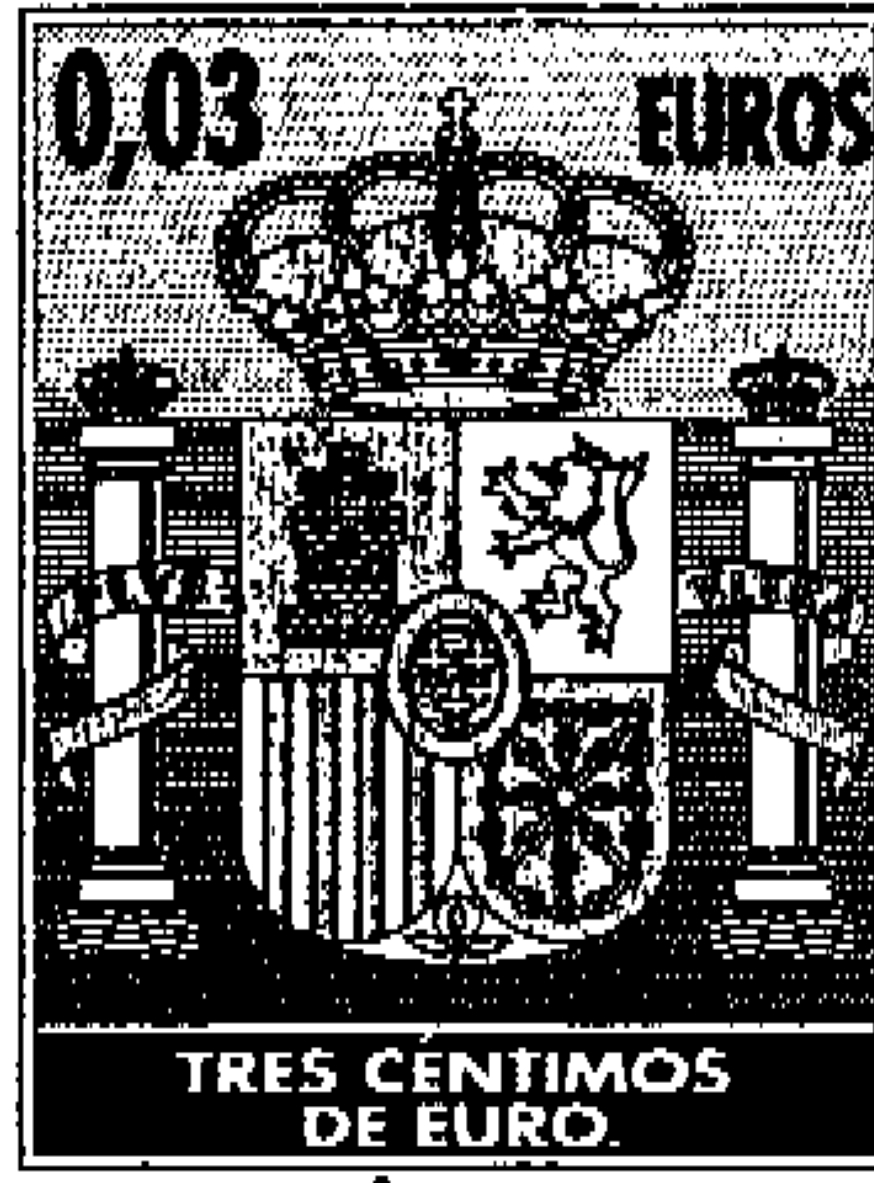
IMPORTE: 0,03 €

	Miles de Euros				
	Saldo al 31 de Diciembre de 2002	Adiciones/ (Dotaciones) (Nota 22)	(Retiros)/ Excesos (Nota 22)	Traspasos (Nota 22)	Saldo al 31 de Diciembre de 2003
Participaciones en capital-					
Empresas del Grupo	65.821	1.485	(258)	1.006	68.054
Empresas asociadas	1.683	1	(1.506)	-	178
Créditos a largo plazo-					
Préstamos y anticipos a largo plazo concedidos al personal	401	49	(43)	-	407
Créditos a largo plazo	783	-	-	215	998
Créditos a empresas del Grupo	5.588	22.865	-	(1.006)	27.447
Financiación a clientes a largo plazo	1.079	384	(1.040)	-	423
Otro inmovilizado financiero	640	238	(158)	-	720
Provisiones para el inmovilizado financiero	(16.938)	(5.568)	2.210	-	(20.296)
	59.057	19.454	(795)	215	77.931

Participaciones en capital-

Los movimientos más significativos habidos durante el ejercicio 2003 en el epígrafe "Participaciones en capital", han sido los siguientes:

- Con fecha 27 de junio de 2003, la Junta General de Accionistas de la sociedad Elecven Construcciones, S.A., aprobó el aumento de su capital social en un importe de 600 millones de bolívares, que ha sido suscrito y desembolsado por los accionistas en proporción a sus anteriores porcentajes de participación en el capital social. La Sociedad ha registrado un importe de 161 miles de euros como contravalor en euros por este concepto.
- Con fecha 3 de junio de 2003 ha tenido lugar la ampliación de capital de la sociedad dependiente Elecnor de México, S.A. de C.V. por importe de 5.000.000 pesos mexicanos, representado por 100.000 acciones de 50 pesos mexicanos de valor nominal cada una, suscrita y desembolsada íntegramente por la Sociedad por un importe de 420 miles de euros, aproximadamente. Adicionalmente, la Sociedad ha realizado con fecha 19 de diciembre de 2003 una aportación para la compensación de pérdidas de ejercicios anteriores por un importe de 5.000.000 pesos mexicanos, registrada por un importe de 356 miles de euros al tipo de cambio de la fecha de operación.
- Con fecha 8 de mayo y 1 de diciembre de 2003 la Sociedad ha realizado sucesivas aportaciones a la sociedad dependiente Elecnor de Argentina, S.A., por importes de 107 miles y 89 miles de euros en concepto de aportes definitivos para la compensación de pérdidas acumuladas.
- Al 31 de diciembre de 2002, la Sociedad mantenía una participación del 43,69% en el capital social de la sociedad Distribuidora Industrial de Automatismos y Teletransmisiones, S.A. (DIMAT) valorada en 1.505 miles de euros, aproximadamente, que ha sido enajenada durante el ejercicio en varias operaciones. El beneficio total obtenido, que asciende a 134 miles de euros, figura registrado en el epígrafe "Beneficios en enajenación de inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.



0H3003774

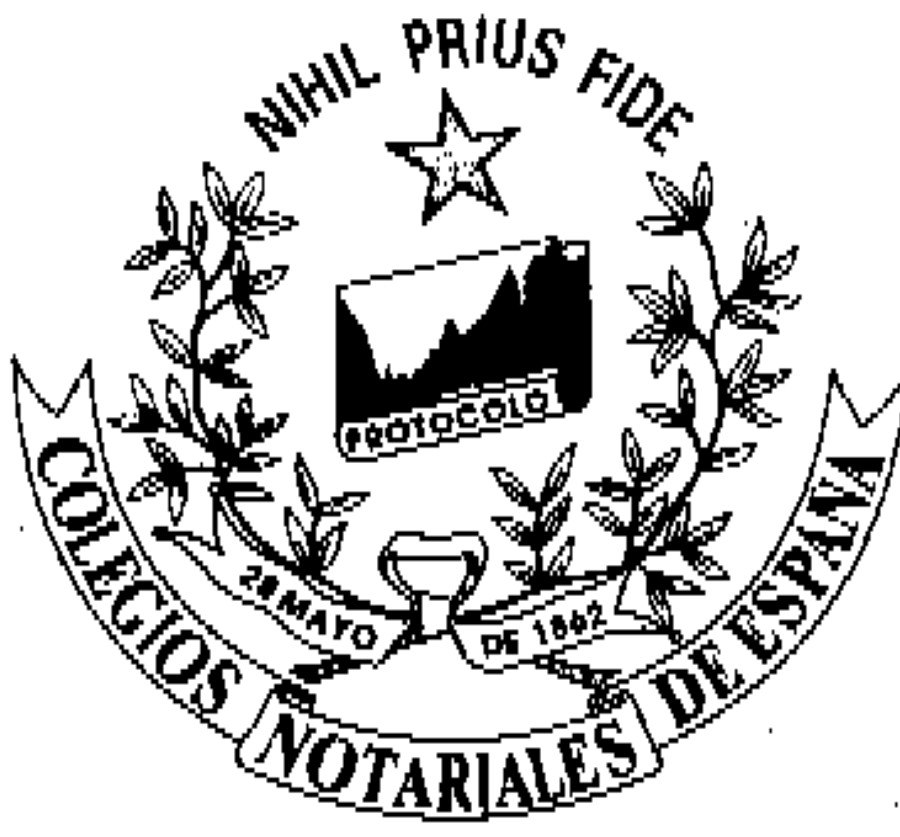


CLASE 8.^a

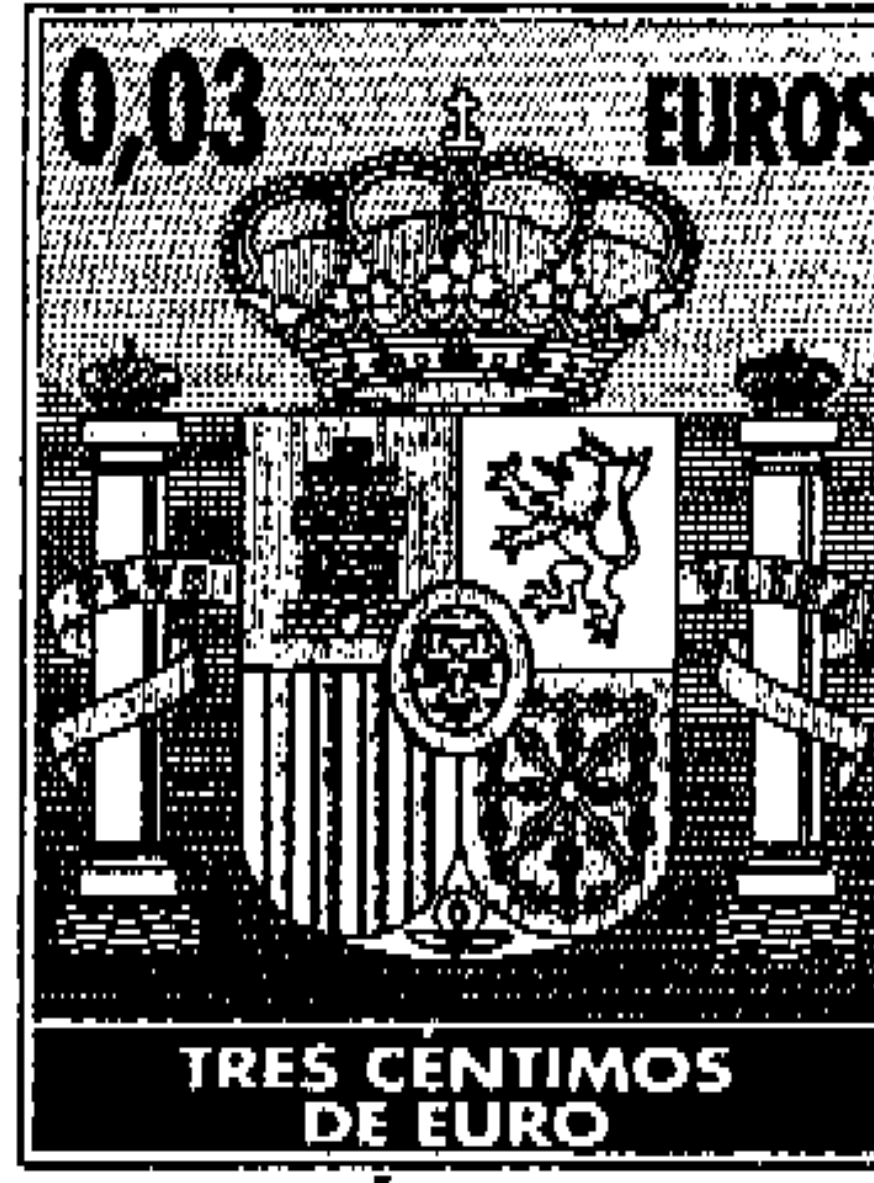
COMPONENTE A APORTAR

- Durante el ejercicio 2003, la Sociedad ha adquirido a la sociedad dependiente Elecnor Financiera, S.L. 300 acciones representativas del 5% del capital social de Servicios de Comunicaciones Sanitarias, S.A. (SERCOMSA). Con posterioridad, se ha acordado la aportación para la compensación de pérdidas de la sociedad dependiente de un importe total de 1.000 miles de euros, aproximadamente. Dicha aportación ha sido efectuada mediante la compensación de deudas con Elecnor, S.A. por importe de 946 miles de euros y el resto mediante aportación dineraria.
- Con fecha 3 de diciembre de 2003 se ha procedido a la reducción de capital social de la sociedad dependiente Corporación Electrade, S.A., realizada con devolución de aportaciones a los socios. Elecnor, S.A. ha registrado dicha devolución mediante la disminución del coste de su participación en un importe de 255 miles de euros, aproximadamente. La diferencia entre el importe percibido y el valor contable de la participación ha supuesto una pérdida de 21 miles de euros.
- Adicionalmente, durante el ejercicio se han constituido las sociedades Elecnor Seguridad, S.L. y Elecnor Inc. (USA) por importes de 121 miles y 83 miles de euros, respectiva y aproximadamente.

Los datos más significativos al 31 de diciembre de 2003, de las sociedades participadas por Elecnor, S.A., una vez homogeneizados sus correspondientes estados financieros y, en su caso, realizada la conversión a euros de los mismos según el método "tipo de cambio de cierre", son los siguientes:



CLASE 8.ª



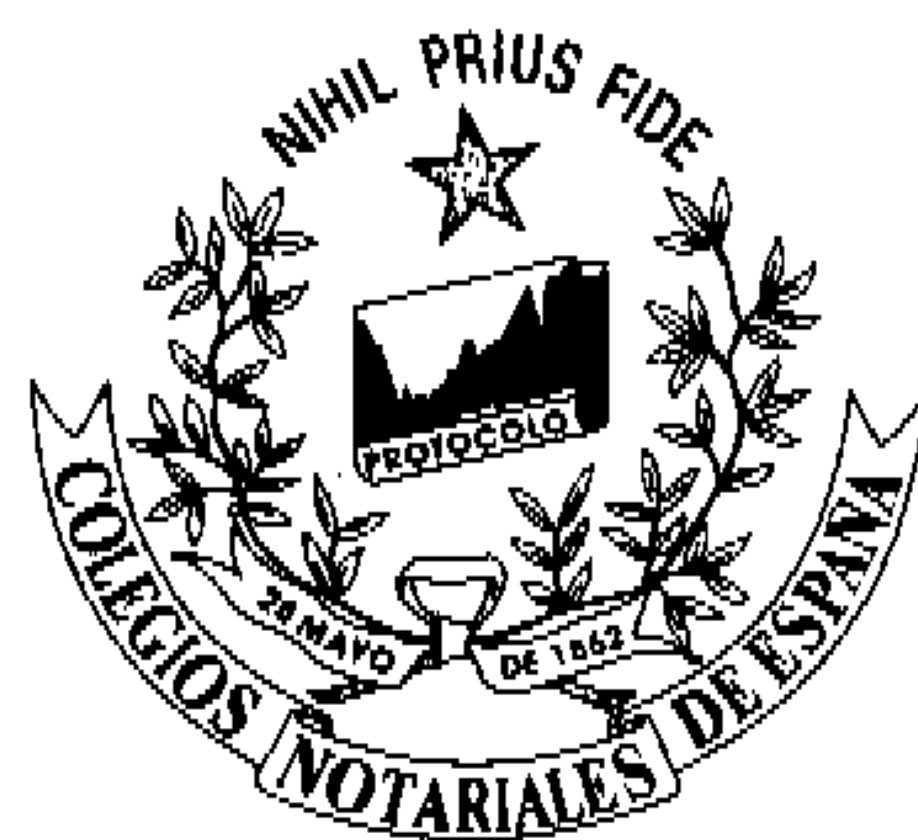
0H3003775



Empresas del Grupo	Domicilio	Auditor	Actividad	% Participación		Miles de Euros			Dividenda a Cuentas del Ejercicio 2003
				Directa	Indirecta	Reservas	Resultado Neto del Ejercicio 2003	Capital Suscrito	
Empresas del Grupo Internacional de Desarrollo Energético, S.A. (IDDE) (**)	Madrid	(*)	Comercial	100%	-	52	6	1.202	-
Comercial Eléctrica de España, S.A.	Portugal	PLC & Asociados	Construcción y montaje	99,99%	-	(324)	44	1.053	-
Cositor, S.A.	Bilbao	Ernst & Young	Control industrial	100%	-	202	1.039	373	-
Electrolines de Argentina, S.A.	Argentina	Ernst & Young	Construcción y montaje	100%	-	(6.593)	65	6.867	-
Electrolines del Ecuador, S.A.	Ecuador	Alig Auditors Asesoras Cta. Ltda.	Construcción y montaje	100%	-	872	472	1.272	-
Electrificaciones del Ecuador, S.A.	Ecuador	Alig Auditors Asesoras, Cta. Ltda.	Construcción y montaje	19%	81%	(316)	63	446	-
Electven Construcciones S.A.	Venezuela	Ernst & Young	Construcción y montaje	49%	47,2%	2.201	1.245	2.912	-
Rusiven, S.A.	Venezuela	Ernst & Young	Construcción y montaje	35,72%	58%	(901)	388	2.731	-
Corporación Eléctrica U.A.	Venezuela	Orsco, Reyes & Asociados	Construcción y montaje	99,99%	0,01%	(155)	219	799	-
Postes Nervión, S.A.	Bilbao	Deloitte	Fabricación de artículos derivados del cemento y de políster reforzado en fibra de vidrio	81,3%	-	5.138	261	902	-
Elconor Perú, S.A.	Perú	Lampiris & Vicens	Construcción y montaje	99,60%	0,4%	(95)	(8)	106	-
Empresas Guaní de Instalaciones Eléctricas, S.A. (EGIESA)	Portugal	(*)	Sin actividad	99,99%	0,01%	9	6	560	-
Electrificaciones del Norte, S.A.	Madrid	(*)	Administración y asesoramiento de empresas	99,98%	0,01%	15	1	60	-
Elconor Financiera, S.L.	Bilbao	(*)	Construcción y montaje	99,98%	0,01%	5	-	37	-
Elconor Chile, S.A. (**)	Chile	(*)	Actividades de medioambiente	99,99%	0,01%	(2.947)	-	14.926	-
Hidroambiente, S.A.	Guacho (Vizcaya)	(*)	Construcción y montaje	60%	-	1.007	-	210	-
Elconor do Brasil, Lda.	Brasil	Ernst & Young	Gestión y administración de empresas	100%	-	288	-	1.464	-
Enorfin, S.A.	Madrid	Ernst & Young	Comercial	100%	-	3.654	-	14.424	-
Mondecon, S.A.	Uruguay	Ernst & Young	Comercial	100%	-	149	-	486	-
Elctrol Servicios, S.A.	Madrid	(*)	Lectura y registro de contadores	99,99%	0,01%	2	-	60	(1.083)
Rodas Eléctricas de Marruecos, S.L.	Marruecos	(*)	Instalación y montaje de toda clase de trabajos de electricidad	99,8%	0,2%	2.069	-	31	(60)
Servicios de Comunicaciones Simulink, S.A.	Madrid	(*)	Instalación, explotación y mantenimiento de redes de comunicaciones en hospitales, hoteles y demás edificios de habitaciones	99,98%	0,02%	1.126	-	60	(191)
Elconor de México, S.A. de C.V.	México	Ernst & Young	Construcción y montaje	99,9%	0,01%	169	-	910	-
Enercel, S.A. de C.V.	México	(*)	Construcción y montaje	99,99%	0,01%	(14)	-	31	(351)
Energías Argentinas, S.A.	Argentina	(*)	Explotación y mantenimiento de parques eólicos	50%	-	(261)	-	10	-
Eltisa Rigas, S.A.	Zaragoza	Luis Ruiz Apilanez	Ejecución "llave en mano" de proyectos de regado	75%	-	276	-	68	(4)
Alconor Subestaciones, S.A. de C.V.	México	(*)	Construcción y montaje	50%	-	(2)	-	6	-
Dinams Spain, S.L.	Madrid	(*)	Análisis, ingeniería y desarrollo de misiones especiales y software	50,3%	-	1.041	-	500	(11)
Electror Construcciones e Participaciones, Ltda. (**)	Brasil	(*)	Construcción y montaje	100%	-	(1.967)	-	5.266	(537)
Chicoima Paulista Transmissora de Energia, Ltda.	Brasil	(*)	Explotación de concesiones de servicios públicos de transmisión de energía eléctrica	50%	-	(1)	-	412	-
Lineas Altamira, S.A. de C.V.	México	(*)	Construcción y montaje	50%	0,01%	-	-	4	-
Electror Seguridad, S.L.	Madrid	(*)	Sin actividad	99,99%	-	-	-	120	-
Electror Inc.	Delaware (USA)	(*)	Sin actividad	100%	-	-	-	75	-
Global Networking Engineering, S.L.	Barcelona	(*)	Análisis e ingeniería	58,64%	-	-	-	174	-
Empresas asociadas									
Isinel Instalaciones, A.T.E.	Madrid	(*)	Construcción y montaje	33,33%	-	18	-	90	-
Tuxpan T & D, S.A. de C.V.	México	(*)	Construcción y montaje	33,33%	-	(6)	-	6	-
Lineas Sistema Nacional, S.A. de C.V.	México	(*)	Construcción y montaje	33,33%	-	(7)	-	6	(9)
Subestaciones 410, S.A. de C.V.	México	(*)	Promoción, comercialización y desarrollo de actividades de instalaciones y electrificaciones ferroviarias de alta velocidad	33,33%	-	(2)	-	6	(4)
Cosonel Ingeniería, A.T.E.	Madrid	(*)	Explotación de concesiones de servicios públicos de transmisión de energía eléctrica	33,33%	-	-	-	9	(2)
Expansión Transmisión Itumbira Marielbondo, Ltda.	Brasil	(*)	Explotación de concesiones de servicios públicos de transmisión de energía eléctrica	25%	-	8	-	540	-
Elconor Centroamericana, S.A. de C.V.	Honduras	(*)	Construcción y montaje	40%	9%	(6)	-	10	(2)
Lineas Baja California, S.A. de C.V.	México	(*)	Construcción y montaje	58%	-	-	-	4	-
Centro Logístico Huerta del Peñón, S.L.	México (Málaga)	(*)	Sin actividad	20%	-	-	-	3	-
									175

(*) Societades no obligades legalment a someter sus cuentas anuales a auditoria.
 (**) Societades en les que Deloitte realitza revisió limitada da sus estados financieros.

NU6248220



0H3003776



CLASE 8.^a

Adicionalmente, la sociedad dependiente Enerfin, S.A. participa en las siguientes sociedades, dedicadas a la generación de energías renovables:

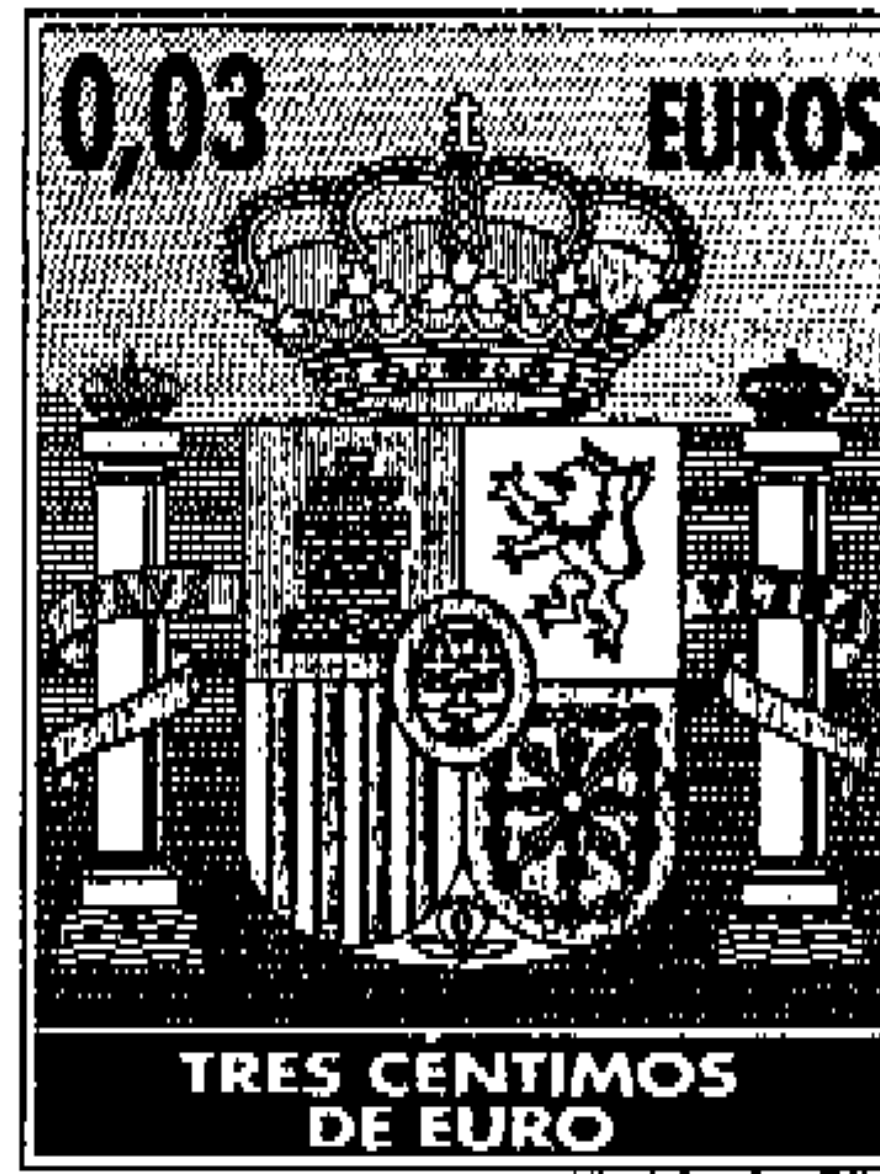
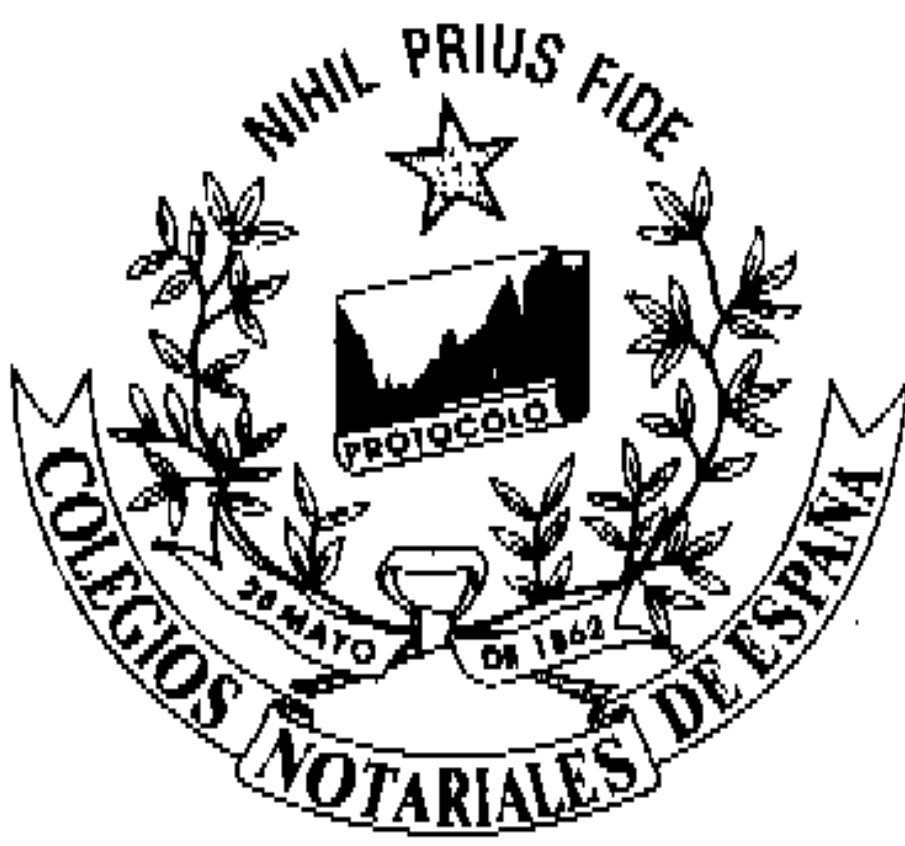
	Domicilio	Miles de Euros	% Participación	Miles de Euros		
		Coste Neto en Libros de Enerfin, S.A.		Capital Suscrito	Reservas (*)	Resultado Neto del Ejercicio 2003
Empresas de Grupo:						
Aerogeneradores del Sur, S.A.	Sevilla	2.909	80%	2.912	790	(66)
Eólica Cabanillas, S.L. (**)	Buñuel (Navarra)	3.300	50%	2.404	2.773	526
Galicia Vento, S.L.	Lugo	6.981	70,625%	8.250	1.650	(16)
Eólicas Páramo de Poza, S.A. (**)	Madrid	7.055	50%	601	14.672	(572)
Eólica Montes del Cierzo, S.L. (**)	Buñuel (Navarra)	4.556	50%	4.313	2.399	3.136
Eólica La Bandera, S.L. (**)	Buñuel (Navarra)	3.288	50%	806	2.885	1.483
Eólica Caparroso, S.L.	Buñuel (Navarra)	1.787	50%	2.410	1.165	980
Eólica de Chantada, S.L.	Lugo	5	70,221%	7	(221)	221
Guadalaviar Consorcio Eólico	Madrid	30	50%	60	-	-
Alabe Enerfin, S.A.						
Enerfin do Brasil Productora de Energía, Ltd.	Brasil	28	95%	27	-	-
		29.939				
Empresas asociadas:						
Cogeneración del Ebro, S.A. (**)	Zaragoza	724	30%	356	1.795	105
Aragonesa del Viento, S.A.	Madrid	121	40%	992	(689)	(13)
Enerfera, S.R.L.	Italia	(1)	24%	10	(1)	(13)
		844				

(*) Netas de dividendo a cuenta.

(**) Estas participaciones incorporan fondo de comercio

Las cuentas anuales consolidadas de Enerfin, S.A. al 31 de diciembre de 2003, auditadas por Ernst & Young, mostraban la siguiente información:

Miles de euros				
Activos totales	Capital social	Reservas	Beneficio consolidado	Dividendo a cuenta
136.585	14.424	8.138	2.863	(60)



0H3003777



CLASE 8.ª

Provisiones para el inmovilizado financiero-

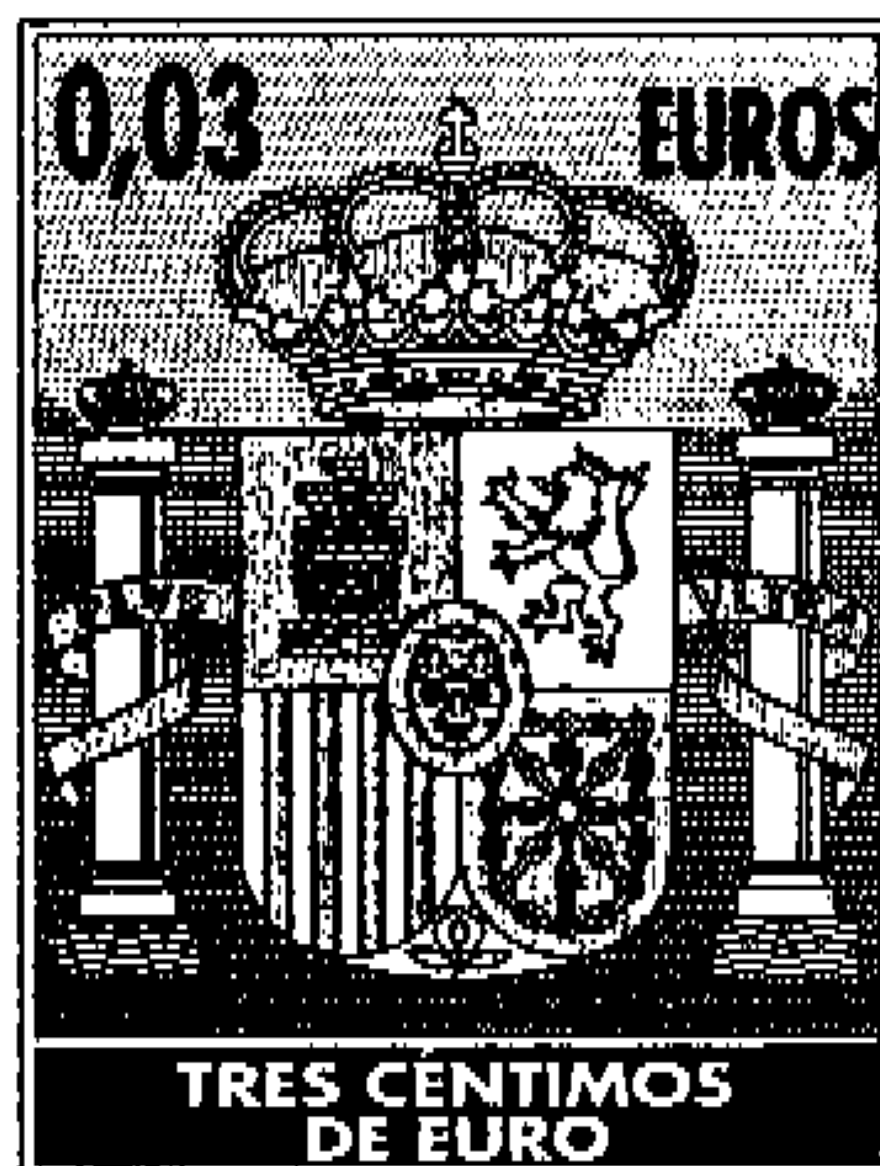
Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad mantiene una provisión en cobertura de minusvalías de participaciones en capital de 20.296 miles de euros, con el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Elecnor Chile, S.A.	7.609
Cosinor, S.A.	913
Omninstal Electricidade, S.A.	3.103
Elecnor de Argentina, S.A.	6.984
Elecnor de México, S.A.	541
Servicios de Comunicaciones Sanitarias, S.A.	454
Otras	692
	20.296

El importe neto cargado a resultados durante 2003 por este concepto, ha ascendido a 3.358 miles de euros y figura registrado en el epígrafe "Variación de las provisiones de inmovilizado material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 adjunta.

Préstamos y anticipos a largo plazo concedidos al personal-

Esta cuenta recoge, entre otros conceptos, créditos concedidos al personal directivo de la Sociedad, los cuales no devengan tipo de interés y vencen en el momento de la jubilación del personal titular de los mismos (Nota 14).



0H3003778

**CLASE 8.ª**

1024100617

Créditos a largo plazo-

Durante los ejercicios 1999 y 2000, la Sociedad concedió tres créditos cuyos límites ascendían a 2.254 miles, 1.082 miles y 2.404 miles de euros, respectivamente, con un interés del Euribor+0,5% a un tercero que participa conjuntamente con la sociedad dependiente Enerfin, S.A. en el capital social de Eólica Montes del Cierzo, S.L., Eólica La Bandera, S.L. y Eólica Caparroso, S.L.. Los tres créditos estaban destinados a financiar su participación en las mismas.

Al 31 de diciembre de 2003, el importe dispuesto de estos créditos asciende a 998 miles de euros, una vez han sido cancelados en 2003 los correspondientes a Eólica Montes del Cierzo, S.L. y Eólica de Bandera, S.L. y que se encontraban registrados a corto plazo. La amortización del saldo vivo al 31 de diciembre de 2003, correspondiente en su totalidad a Eólica Caparroso, S.L., se cobrará mediante la cesión del 80% del dividendo neto que repartan la mencionada sociedad. Durante el ejercicio 2003 la Sociedad ha recibido reintegros parciales de la deuda por un importe total de 808 miles de euros, aproximadamente.

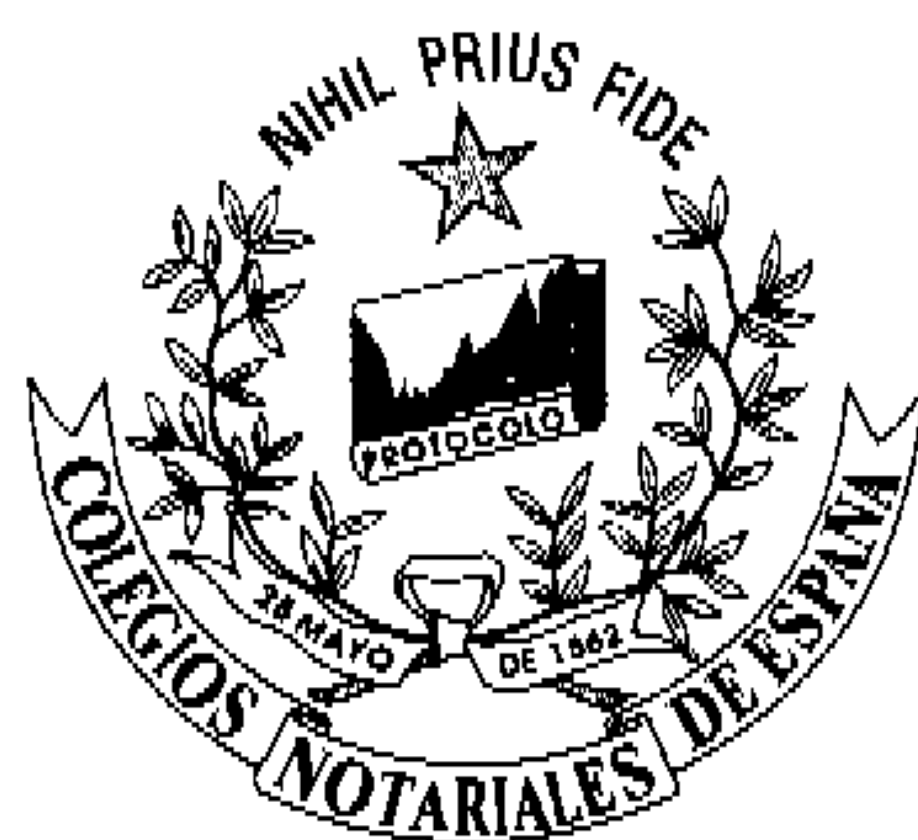
Créditos a empresas del Grupo-

El detalle y movimiento habido en el epígrafe "Inmovilizaciones financieras -- Créditos a empresas del Grupo" durante el ejercicio 2003, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	31.12.02	Adiciones	Traspasos	31.12.03
Enerfin, S.A.	4.658	22.500	-	27.158
Global Networking Engineering, S.L.	-	365	(76)	289
Servicios de Comunicaciones Sanitarias, S.A.	930	-	(930)	-
	5.588	22.865	(1.006)	27.447

Durante el ejercicio 2003 se han otorgado nuevos préstamos a la sociedad dependiente Enerfin, S.A. por un importe total de 22.500 miles de euros con el objeto de financiar la construcción de los proyectos eólicos en marcha de dicha sociedad dependiente. Dichos préstamos así como los preexistentes al inicio del período devengan un tipo de interés del Euribor + 0,5%, pagaderos trimestralmente, y tienen una duración inicial de cinco años a partir de su concesión (en 2001 y 2003, respectivamente) prorrogables tácitamente por iguales períodos a su vencimiento.

Adicionalmente con fecha 22 de diciembre de 2003, la Sociedad ha suscrito con su participada Global Networking Engineering, S.L. un contrato de préstamo participativo, de conformidad con lo previsto en el artículo 20 del Real Decreto Legislativo 7/1996, de 7 de junio, por importe de 289 miles de euros y con un plazo máximo de dos años. Dicho préstamo devengará un interés variable equivalente al Euribor a un año más un diferencial del 0,5%, únicamente en el caso de que la sociedad participada obtenga beneficios netos.



0H3003779



CLASE 8.ª

Financiación a clientes a largo plazo-

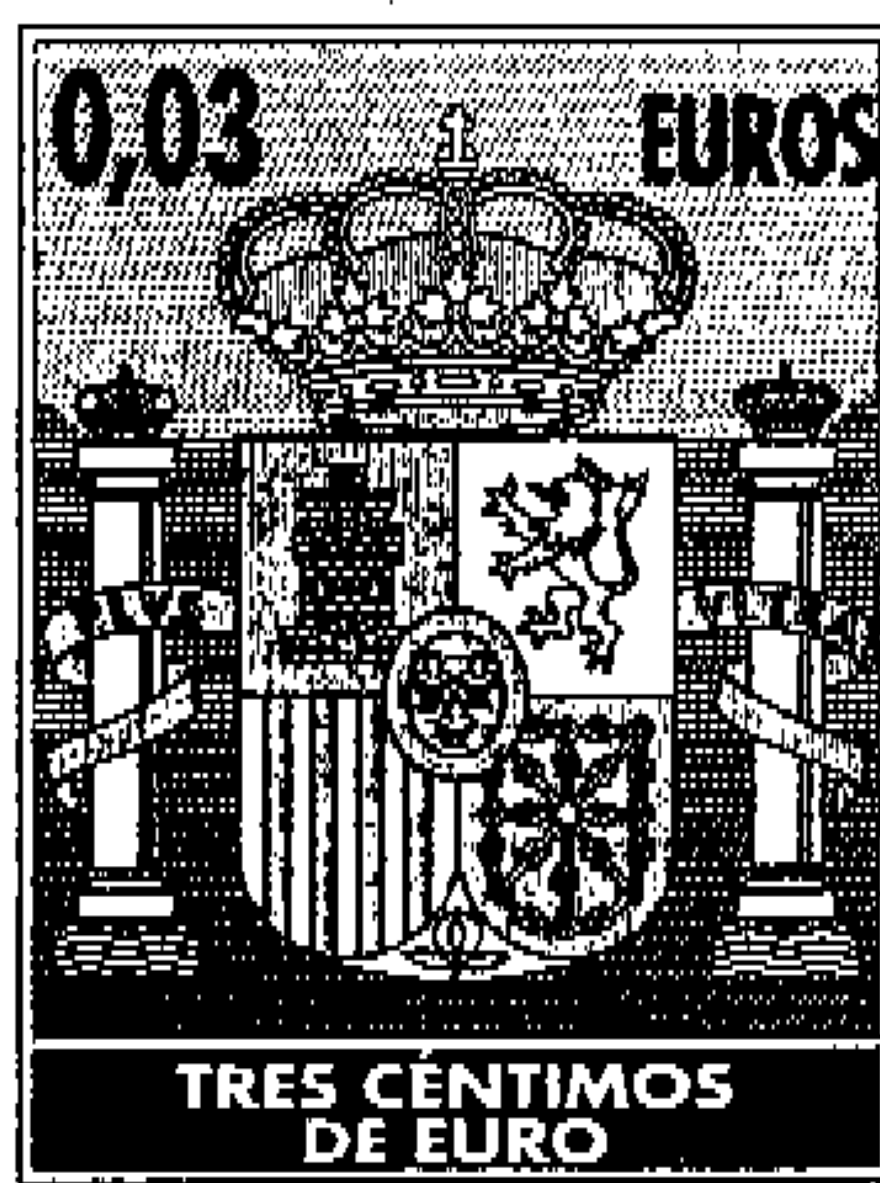
Corresponden a saldos a cobrar por operaciones comerciales con clientes con vencimiento a largo plazo. Durante el ejercicio 2003 se han traspasado al epígrafe "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" del balance de situación adjunto los saldos a cobrar en el ejercicio 2004. La totalidad del saldo registrado en esta cuenta al 31 de diciembre de 2003 vence en los ejercicios 2005 y 2006.

8. Saldos y transacciones con empresas del Grupo y vinculadas

Al 31 de diciembre de 2003, la composición de los saldos a cobrar y a pagar mantenidos con sociedades del Grupo y asociadas, es la siguiente (Nota 7):

	Miles de Euros			
	Cuentas a Cobrar			Cuentas a Pagar
	Deudores	Dividendo a Cobrar (Nota 9)	Créditos (Nota 9)	
Empresas del Grupo-				
Internacional de Desarrollo Energético, S.A. (IDDE)	-	-	-	944
Omninstal Electricidade, S.A.	23	-	1.000	53
Cosinor, S.A.	299	-	-	1.705
Elecven Construcciones, S.A.	395	-	-	38
Rasacaven, S.A.	86	-	-	72
Postes Nervión, S.A.	29	-	-	279
Elecnor Chile, S.A.	69	60	-	-
Enerfin, S.A.	-	60	-	10.525
Elecnor do Brasil, Ltda..	-	110	-	-
Redes Eléctricas de Manresa, S.L.	-	-	-	2.293
Elecnor Construções e Participações, Ltda.	1.916	-	-	162
Ace-Omninstal Elecnor	98	-	-	4
Elecnor de México, S.A. de CV	216	-	-	28
Ehisa Riegos, S.A.	-	-	-	84
Global Networking Engineering, S.L.	-	-	-	220
Cachoeira Paulista Transmisora de Energía, Ltda..	137	-	-	-
Aerogeneradores del Sur, S.A. (*)	14.944	-	-	-
Galicia Vento, S.L. (*)	35.021	-	-	-
	53.233	230	1.000	16.407
Empresas asociadas-				
Cantiles XXI, S.L. (Notas 4 y 10)	-	-	-	1.147
Expansión - Transmissao do Energia Elétrica, Ltda..	79	-	-	-
Cosemel Ingeniería, A.I.E.	49	-	-	-
Lineas Baja California S.A. de C.V.	8.380	-	-	-
Expansión Transmissao Itumbiara Marimbondo, Ltda..	124	-	-	-
	8.632	-	-	1.147
Otras sociedades	178	-	-	181
	62.043	230	1.000	17.735

(*) Sociedades dependientes de Enerfin, S.A.



OH3003780

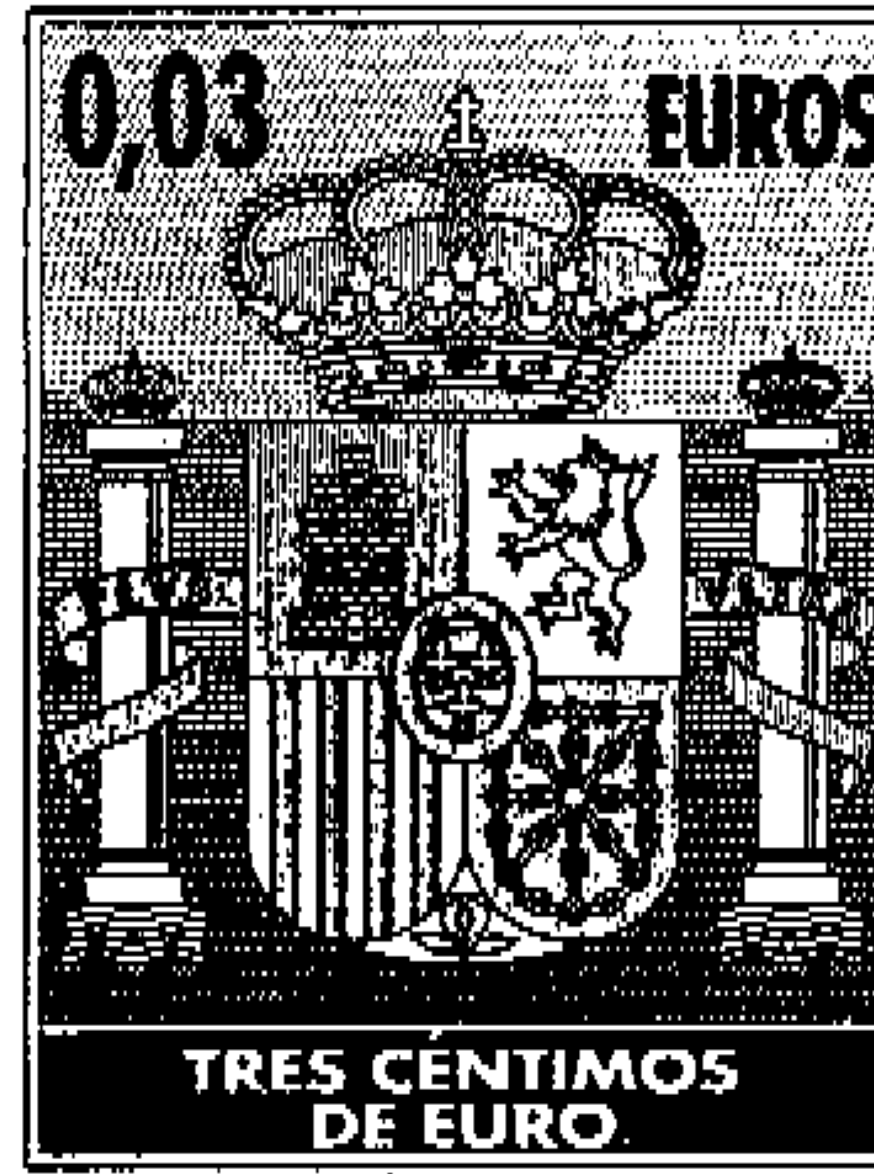
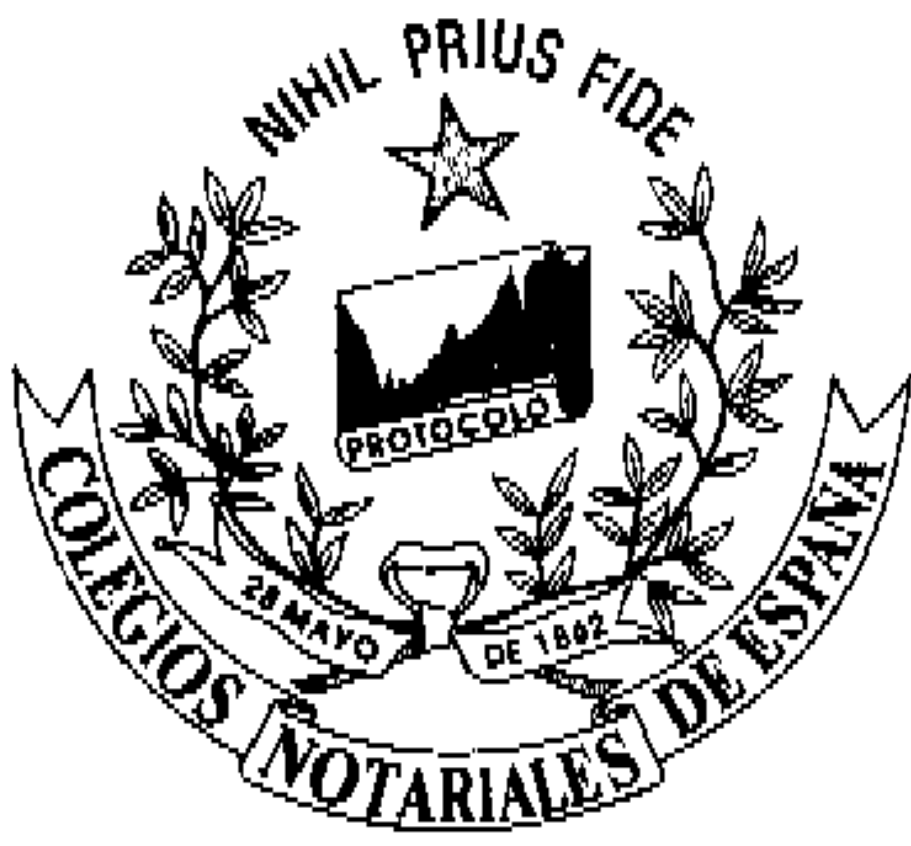


CLASE 8ª

Por otro lado, las transacciones efectuadas por Elecnor, S.A. con sus sociedades del Grupo y vinculadas son las siguientes:

	Miles de Euros		
	Aprovisionamientos y Servicios Exteriores	Ingresos de Explotación (Nota 14)	Ingresos de Participaciones en Capital y Otros Ingresos Financieros (Nota 9)
Empresas del Grupo-			
Internacional de Desarrollo Energético, S.A. (IDDE)	2.063	389	-
Omninstal Electricidade, S.A.	67	8	29
Cosinor, S.A.	1.963	433	-
Elecven Construcciones, S.A.	364	157	2.103
Rasacaven, S.A.	1.262	229	192
Postes Nervión, S.A.	821	48	113
Elecnor Chile, S.A.	-	19	-
Enerfin, S.A.	9.550	665	272
Elecnor do Brasil, Ltda.	-	-	1.106
Redes Eléctricas de Manresa, S.L.	1.149	-	-
Elecnor Construções e Participações, Ltda.	-	1.737	1.510
Elecnor de México, S.A. de CV	28	217	-
Ehisa Riegos, S.A.	79	-	-
Global Networking Engineering, S.L.	1.238	-	-
Cachoeira Paulista Transmisora de Energía, Ltda.	-	137	-
Aerogeneradores del Sur, S.A. (*)	-	19.503	-
Galicia Vento, S.L. (*)	-	20.995	-
	18.584	44.537	5.325
Empresas asociadas-			
Expansión – Transmissao do Energia Elétrica, Ltda.	-	59	-
Cosemel Ingeniería, A.I.E.	-	35	-
Expansión Transmissao Itumbiara Marimondo, Ltda.	-	124	-
Lineas Baja California S.A. de C.V.	-	8.380	-
Tuxpan T & D, S.A. de C.V.	-	9.793	-
Líneas Sistema Nacional, S.A. de C.V.	-	4.575	-
	-	22.966	-
Otras sociedades	2.796	72	846
	21.380	67.575	6.171

(*) Sociedades dependientes de Enerfin, S.A.



CLASE 8.ª

REGISTRO DE LA CLASE 8.ª

Adicionalmente, la Sociedad tiene concedidos los préstamos a largo plazo explicados en la Nota 7.

Las transacciones más significativas efectuadas por Elecnor, S.A con sus sociedades participadas durante el ejercicio 2003, han sido las siguientes:

- Comisiones de intermediación cedidas a IDDE por la consecución de determinados contratos por importe de 2.063 miles de euros, aproximadamente, y facturación a IDDE por un importe de 389 miles de euros en concepto de servicios y suplidos principalmente.
- Facturación a Cosinor, S.A. por importe de 463 miles de euros. Asimismo, Cosinor, S.A. ha facturado a la Sociedad un importe de 1.963 miles de euros, como consecuencia de la obra ejecutada referente a los contratos transferidos a esta sociedad.
- Facturación de Enerfin, S.A. por importe de 9.550 miles de euros en el marco del Proyecto de Parques Eólicos, en el que ambas sociedades participan, en concepto de promoción y gestión de la explotación de dichos parques eólicos, así como de la dirección técnica de la construcción de los mismos.
- Facturación de Global Networking Engineering, S.L. y Rasacaven, S.A. por 1.238 miles y 1.262 miles de euros, respectivamente, en concepto de compra de materiales.
- Ingresos procedentes de la facturación realizada a Aerogeneradores del Sur, S.A. y Galicia Vento, S.L. por importe de 19.503 miles de euros y 20.995 miles de euros, respectivamente (Nota 13).
- Facturación a Tuxpan T&D, S.A. de C.V. y Líneas Baja California S. A. de C.V. por importes de 9.793 miles y 8.380 miles de euros, aproximada y respectivamente, por las obras que se están llevando a cabo por cuenta de la empresa del Grupo ante el cliente final. Respecto a estos contratos, existen sendas pólizas de seguro mediante las cuales se aseguran el 95% del importe a recibir por Elecnor, S.A., en el caso de la Tuxpan T&D, S.A. de C.V., lo que supone al 31 de diciembre de 2003 un importe asegurado de 11.750 miles de dólares, así como 1.095 miles de dólares correspondientes a las operaciones con Líneas Baja California S.A. de C.V.
- Facturación a Líneas Sistema Nacional, S.A. de C.V. por importe de 4.575 miles de euros, aproximadamente, por las obras que se están llevando a cabo por cuenta de la empresa del Grupo ante el cliente final. Respecto a este contrato se ha formalizado la cesión de derechos de cobro sin recurso a una entidad de factoring del importe total incluido en el contrato que, al 31 de diciembre de 2003, se encuentran totalmente cobrados.

9. Inversiones financieras temporales

La composición de este epígrafe del balance de situación adjunto, es la siguiente:



CLASE 8.ª

IMPORTE A PAGAR

	Miles de Euros
Depósitos a corto plazo	4.536
Créditos a empresas del Grupo (Nota 8)	1.000
Dividendos a cobrar (Nota 8)	230
Imposiciones a plazo fijo	1.982
Imposiciones a plazo fijo: Integración de UTE's (Nota 17)	6.269
Intereses y otros (Nota 3.h)	580
	14.597

La cuenta "Depósitos a corto plazo" recoge depósitos realizados por la Sociedad en diferentes entidades de crédito, básicamente adquisición temporal de letras del tesoro con pacto de recompra no opcional, que devengan un tipo de interés de mercado, que vencen en enero de 2004 y que son reinvertidas a su vencimiento en activos de naturaleza similar en función de las necesidades de tesorería de la Sociedad.

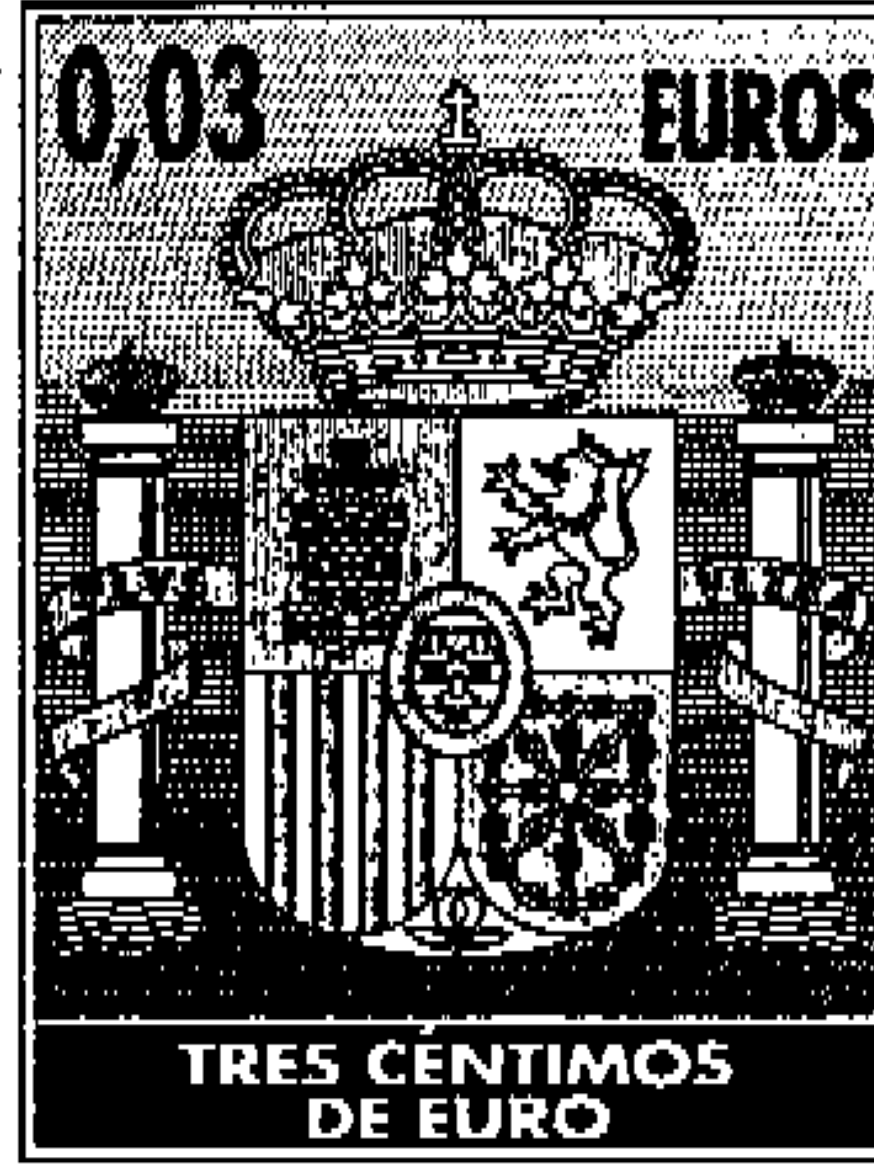
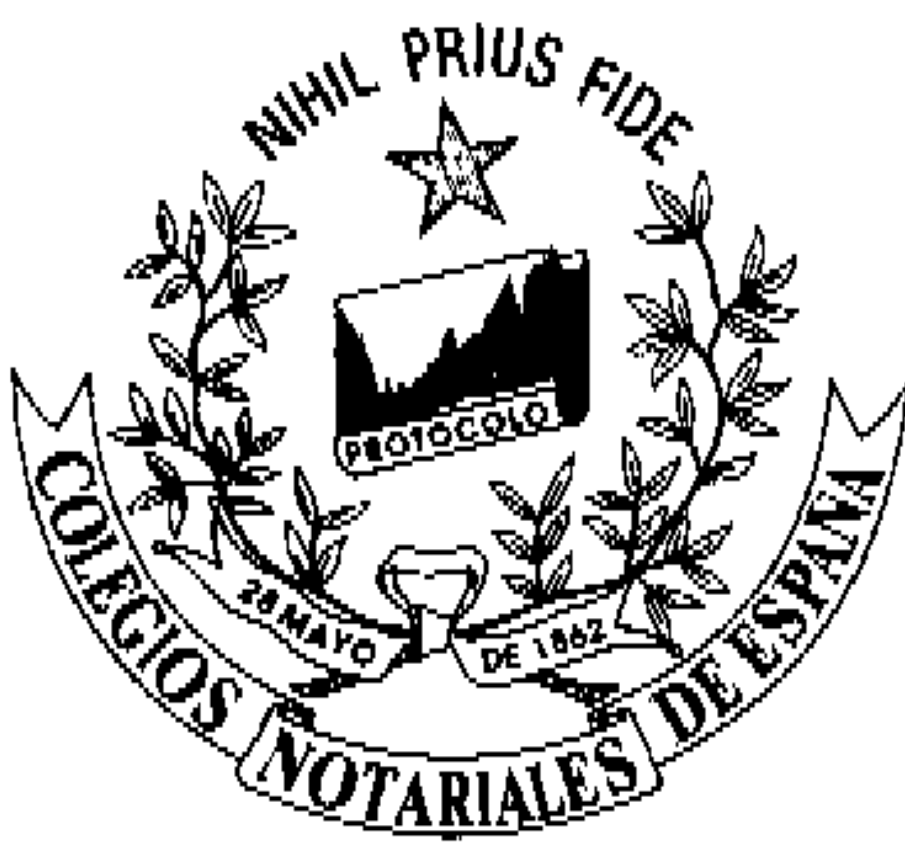
10. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas de "Fondos propios" durante el ejercicio 2003, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Capital Suscrito	Reserva Legal	Reservas Voluntarias	Reservas de Revalorización (Notas 3.b y 6)	Reserva de Redenominación a Euros	Reservas para Acciones Propias (Nota 3.1)	Beneficio	Dividendo a Cuenta
Saldos al 31 de diciembre de 2002	9.000	1.803	72.411	1.143	15	1.035	17.239	(1.800)
Distribución de beneficios-								
Reservas voluntarias	-	-	11.119	-	-	-	(11.119)	-
Dividendo complementario (Nota 22)	-	-	-	-	-	-	(4.320)	-
Dividendo a cuenta ejercicio 2002	-	-	-	-	-	-	(1.800)	1.800
Provisión acciones propias	-	-	-	-	-	231	-	-
Dividendo a cuenta ejercicio 2003	-	-	-	-	-	-	-	(2.250)
Enajenación de acciones propias	-	-	329	-	-	(329)	-	-
Beneficio del ejercicio, según cuenta adjunta (Nota 4)	-	-	-	-	-	-	20.154	-
Saldos al 31 de diciembre de 2003	9.000	1.803	83.859	1.143	15	937	20.154	(2.250)

Capital suscrito-

- El capital social de Elecnor, S.A. está representado por 9.000.000 de acciones ordinarias al portador de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.
- Las acciones de la Sociedad cotizan en Bolsa (Madrid y Bilbao). Al 31 de diciembre de 2003 la composición del accionariado de la Sociedad, así como su participación, era la siguiente:



0H3003783

**CLASE 8.ª**

	% de Participación
Cantiles XXI, S.L.	51,00%
Credit Suisse First Boston Investment Holdings, A.G.	8,43%
Schwizerische Kreditanstalt	6,40%
Bestinver Gestion, S.A., S.G.I.I.C.	6,03%
Otros (*)	28,14%
	100%

(*) Todos ellos con un % de participación inferior al 3%

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, límite ya alcanzado.

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.

Reservas de revalorización-

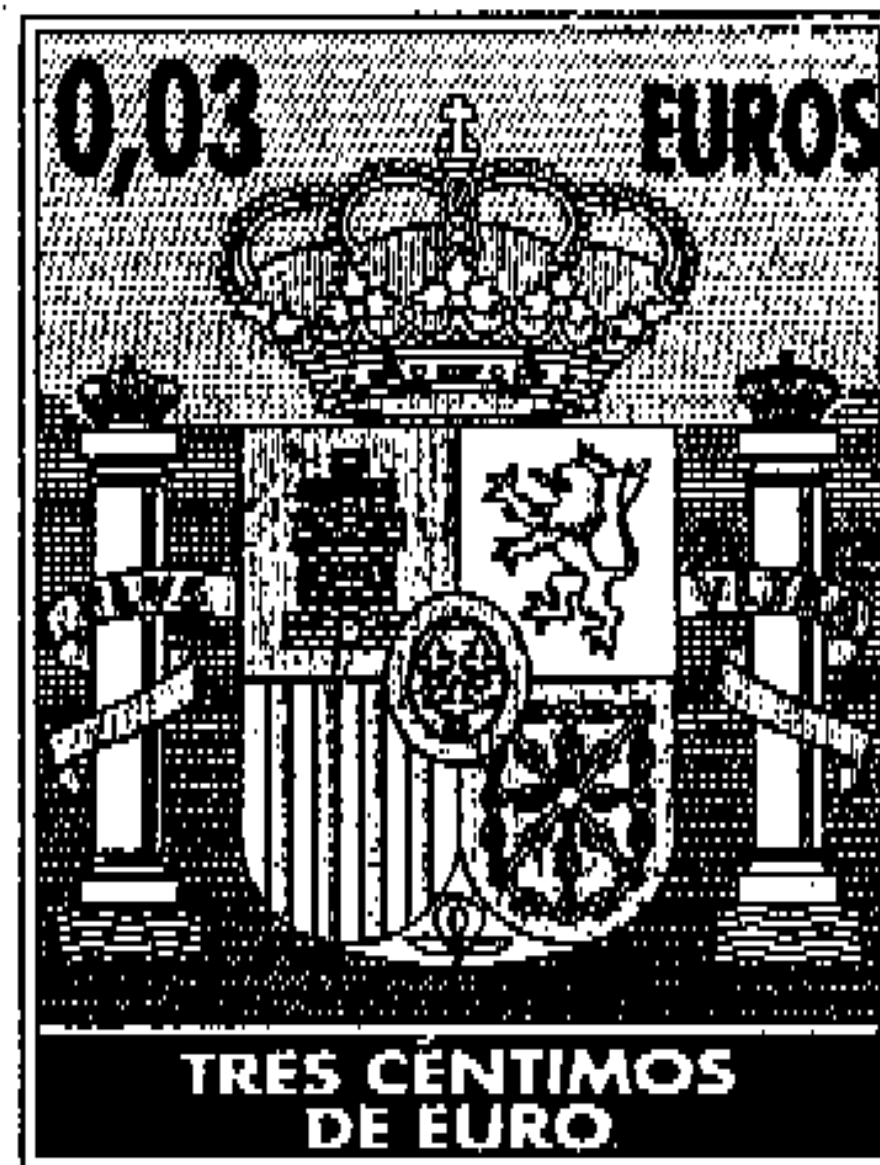
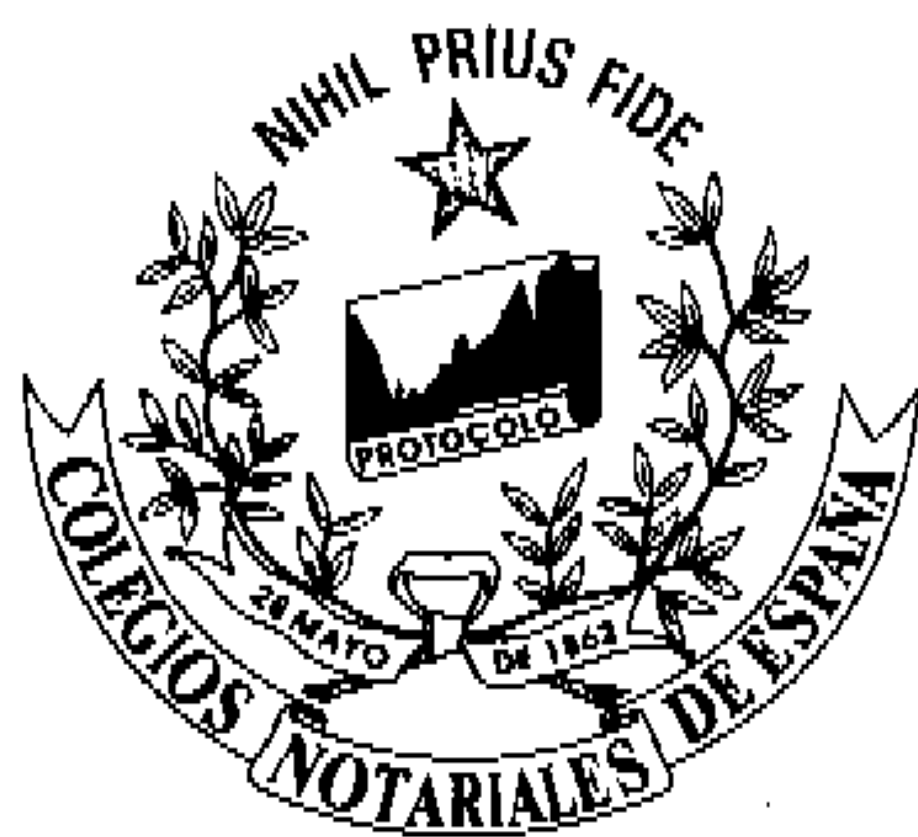
En 1998, la Administración Tributaria comprobó y aceptó el saldo de la cuenta "Reserva de revalorización" Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. Por lo tanto, dicho saldo podrá destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación del capital social. A partir del 1 de enero del año 2007, podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente a la amortización contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.

Si se dispusiera del saldo de esta cuenta en forma distinta a la prevista en el Real Decreto-Ley 7/1996, dicho saldo pasaría a estar sujeto a tributación.

Acciones propias-

En junio de 2003, la Junta General de Accionistas ha acordado autorizar la adquisición de acciones emitidas por la Sociedad hasta un 5% del capital social (Nota 3.I). El destino de las mismas es su enajenación en el mercado.

Al 31 de diciembre de 2003, la composición de las acciones propias en cartera es la siguiente:



0H3003784

**CLASE 8.ª**

REGISTRO DE LA PROPIEDAD

	Miles de Euros		
	Coste Bruto	Provisión por Depreciación	Valor Neto
Acciones propias	1.282	(345)	937
	1.282	(345)	937

El detalle y movimiento de las acciones propias durante el ejercicio 2003 es el siguiente:

	Nº de Acciones	Miles de Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2002	86.834	1.035 (*)
Adiciones	2.500	58
Enajenaciones	(20.768)	(387)
Provisión por depreciación aplicada contra Reservas (Nota 22)	-	231
Saldo al 31 de diciembre de 2003	68.566	937

(*) Incluye una provisión por depreciación de 576 miles de euros, la cual se dotó con cargo a reservas (Nota 3.I)

En las operaciones de compra y venta de acciones propias en bolsa, ha obtenido una plusvalía de 82 miles de euros, aproximadamente, que figura registrada en "Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre se mantenía constituida la correspondiente reserva indisponible para acciones propias por el importe neto de la totalidad de las acciones de Elecnor, S.A. en cartera a dicha fecha.

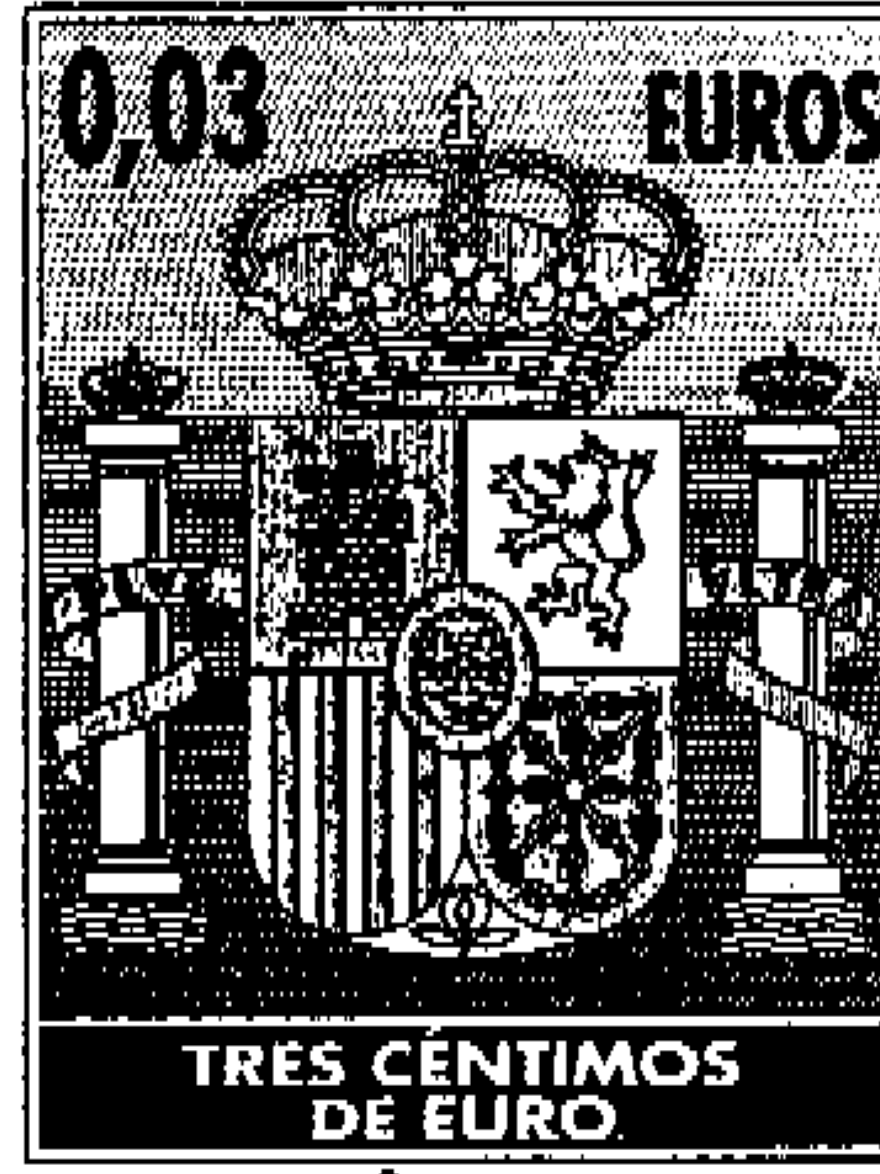
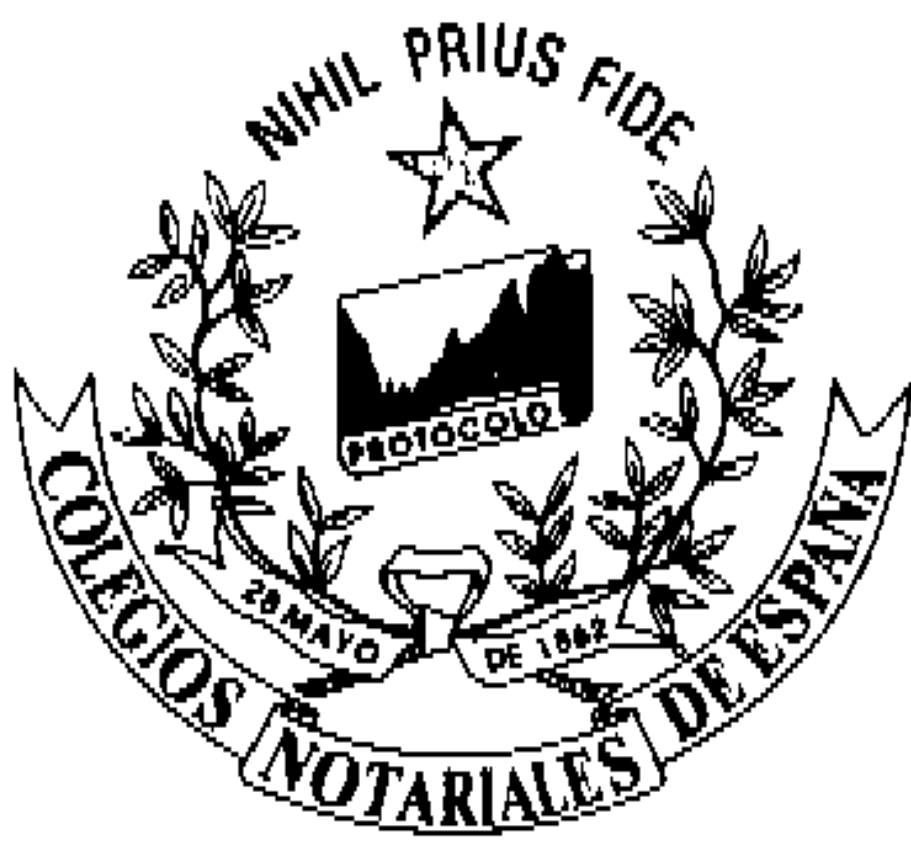
En cualquier evaluación del patrimonio de la Sociedad, el saldo del capítulo "Fondos Propios" deberá minorarse por el valor neto contable de las acciones propias.

11. Provisiones para riesgos y gastos

El capítulo "Provisiones para riesgos y gastos" del balance de situación adjunto corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso, contingencias y por indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada, avales u otras garantías similares a cargo de la empresa.

12. Deudas con entidades de crédito

La composición de estos epígrafes del balance de situación adjunto es la siguiente:



0H3003785



CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Largo plazo:	
Crédito sindicado	24.040
	24.040
Corto plazo:	
Crédito sindicado	24.040
Otros créditos	601
Intereses a pagar	190
	24.831
Total	44.871

Durante el ejercicio 2000, la Sociedad recibió un crédito sindicado, cuya finalidad, principalmente, era la de financiar nuevos proyectos de parques eólicos, con un límite total de disposición de 72.121 miles de euros. Dicho crédito fue concedido por 24 entidades financieras, siendo el BBVA y el Chase Manhattan las entidades co-directoras del mismo. El plazo de disposición del crédito finalizó el 30 de mayo de 2002, disposición que se realizó en su totalidad. El crédito devenga un tipo de interés del Euribor más un diferencial del 0,75 sobre el saldo dispuesto, siendo los intereses pagaderos en función del periodo de interés determinado.

La amortización del crédito se viene realizando según el calendario establecido. El saldo vivo al 31 de diciembre del 2003 seguirá el siguiente cuadro de amortización:

Fecha	Amortización pendiente
30.05.04	50%
30.05.05	17%
30.05.06	17%
30.05.07	16%

La Sociedad se ha comprometido a mantener durante la duración del contrato un ratio de endeudamiento (Deuda financiera neta/EBITDA + dividendos de proyectos) y un ratio de cobertura de intereses (Deuda financiera neta/Fondos propios) establecidos en el contrato para cada fin de ejercicio, cuyo incumplimiento podría ser causa de resolución de contrato. Dichos ratios han sido cumplidos en su totalidad durante el ejercicio 2003 y hasta la fecha de formulación.

Adicionalmente, la Sociedad mantiene abiertas con diferentes entidades de crédito 8 líneas de crédito con un límite máximo total de 42.817 miles de euros, las cuales devengan un tipo de interés medio del EURIBOR/ LIBOR más un diferencial de mercado, con un vencimiento anual, prorrogable, en su mayoría, automáticamente y de las cuales al 31 de diciembre de 2003 no había importe alguno dispuesto.

13. Anticipos de clientes y facturación anticipada

La composición de este epígrafe del balance de situación adjunto es la siguiente:



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Facturación anticipada	105.715
Anticipos de clientes	1.374
	107.089

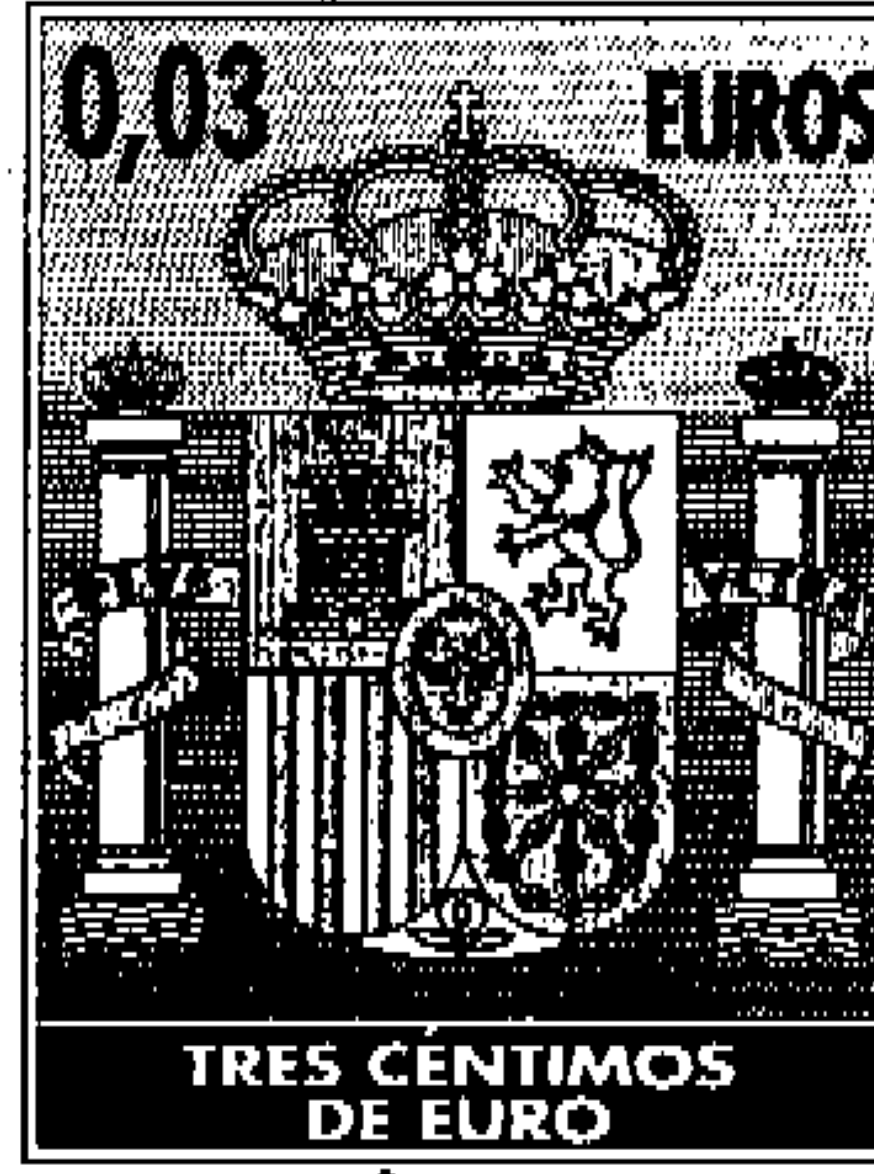
La facturación anticipada está compuesta por las facturas emitidas a cuenta, de acuerdo con las condiciones temporales estipuladas en los contratos de obra actualmente en curso. Dicho importe incluye al 31 de diciembre de 2003, saldos con varias sociedades del Grupo, concretamente, Galicia Vento S.L. y Aerogeneradores del Sur, S.L. (Nota 8), por un importe de 9.231 miles y 15.670 miles de euros.

Los anticipos de clientes corresponden, básicamente, a los importes pagados por anticipado por los clientes antes de iniciarse la ejecución de los respectivos contratos. Estos anticipos se van descontando de la facturación efectuada durante el desarrollo de dichos contratos.

14. Ingresos y gastos

Cifra de negocios-

El desglose de la cifra de negocios, tanto por áreas geográficas como por productos, se muestra a continuación:



CLASE 8.^a

Por Areas Geográficas	Miles de Euros
Nacional	464.116
Exterior	113.232
Total	577.348
Por productos o actividades	
Electricidad	258.754
Gas	39.310
Telecomunicaciones	39.830
Agua	4.274
Ferrocarriles	29.588
Instalaciones	153.607
Operación y mantenimiento	10.429
Medio ambiente	8.062
Construcción	33.494
Total	577.348

Al 31 de diciembre de 2003 el saldo de clientes de Elecnor, S.A. está compuesto por 244.543 miles de euros de cuentas a cobrar en el mercado nacional y 20.504 miles de euros en el mercado exterior. Las cuentas a cobrar en el mercado exterior se corresponden con cuentas a cobrar en dólares, básicamente.

Durante el ejercicio 2003 existen 6 clientes a los cuales se les ha vendido un importe superior a 12.000 miles de euros, con un volumen total de 142.560 miles de euros, que suponen, en su conjunto, el 25% de las ventas de la Sociedad.

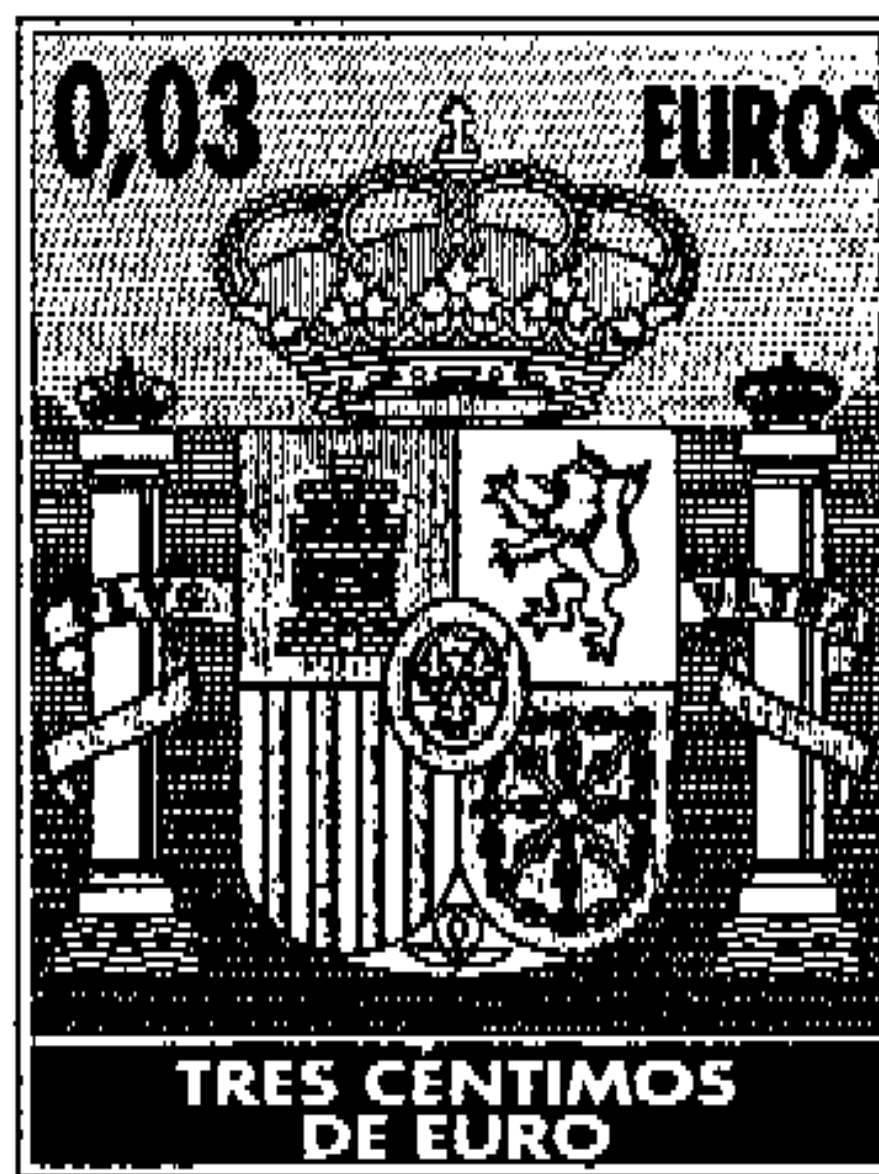
Aprovisionamientos-

El detalle es el siguiente:

	Miles de Euros
Compras	192.695
Otros gastos externos	174.172
Variación de existencias	(887)
	365.980

Plantilla media-

El número medio de personas empleadas, distribuido por categorías es el siguiente:



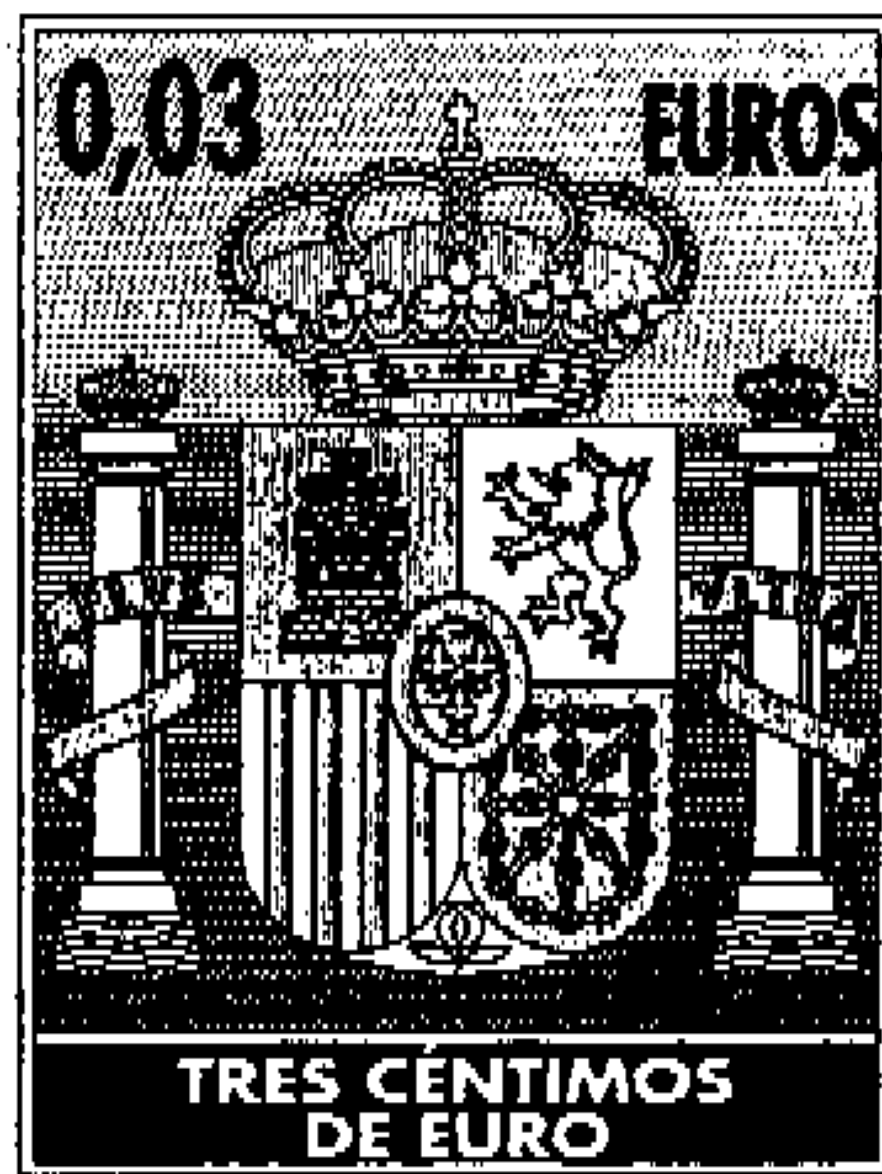
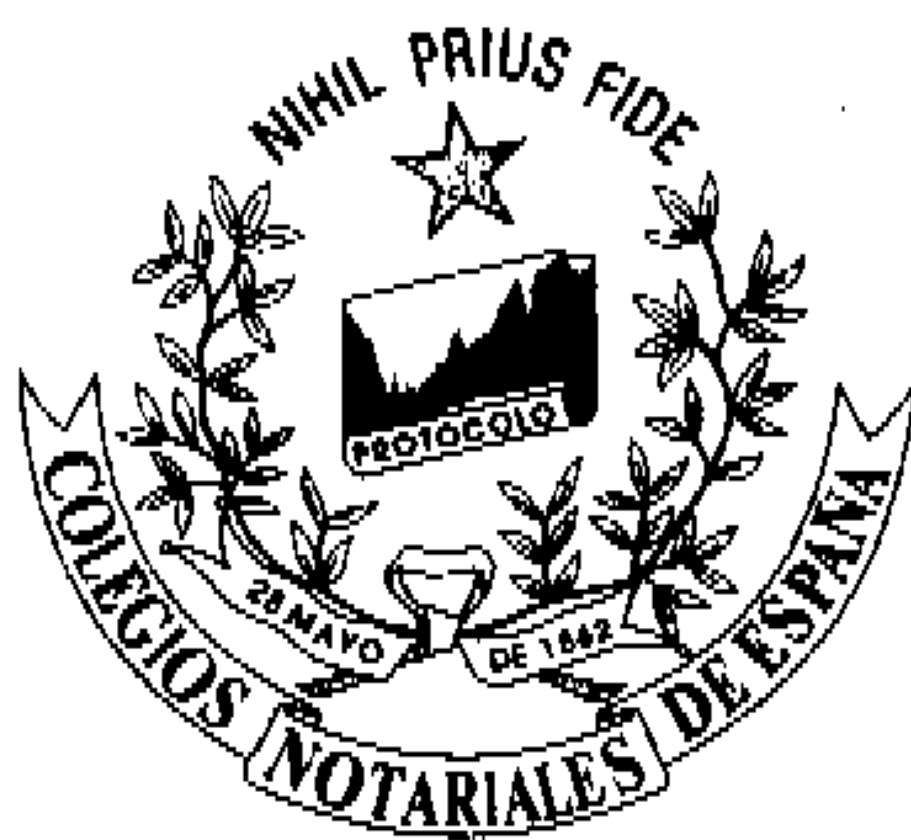
0H3003788



CLASE 8.ª

	Número Medio de Empleados
Dirección	10
Dirección Producción	9
Técnicos	673
Administrativos	317
Mandos intermedios	161
Oficiales	1.799
Especialistas	303
Peones	15
Subalternos	11
	3.298

De la plantilla media de Elecnor, S.A. durante 2003, 1.639 empleados mantenían contratos de carácter eventual.



CLASE 8.ª

COLEGIO NOTARIALES DE ESPAÑA

Gastos de personal-

El detalle del epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta se muestra a continuación:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	93.694
Seguridad Social	23.206
Indemnizaciones (Nota 3.i)	559
Otros gastos sociales	2.023
	119.482

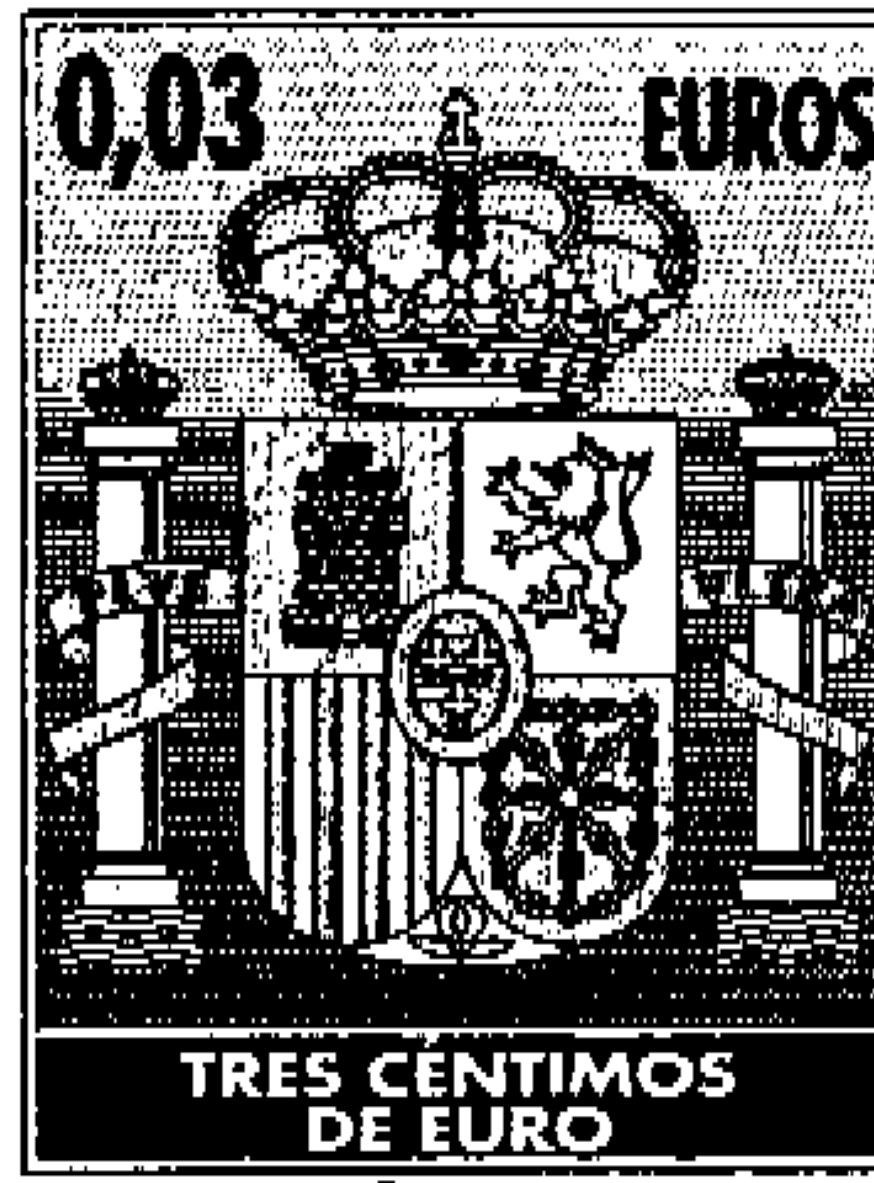
Gastos e ingresos extraordinarios-

El importe registrado en el epígrafe "Gastos extraordinarios" en el ejercicio 2003 corresponde básicamente a pagos realizados por litigios e indemnizaciones de menor cuantía.

El epígrafe "Ingresos extraordinarios" incluye, básicamente, indemnizaciones recibidas por daños y perjuicios por incumplimientos de contratos y cobros del seguro por siniestros en obras.

15. Situación fiscal

La composición de los saldos de activo y pasivo con Hacienda Pública registrados al 31 de diciembre de 2003 en las cuentas "Deudores varios" y "Otras deudas no comerciales", respectivamente, es como sigue:



0H3003790

**CLASE 8.ª**

Escriba el número de la clase correspondiente.

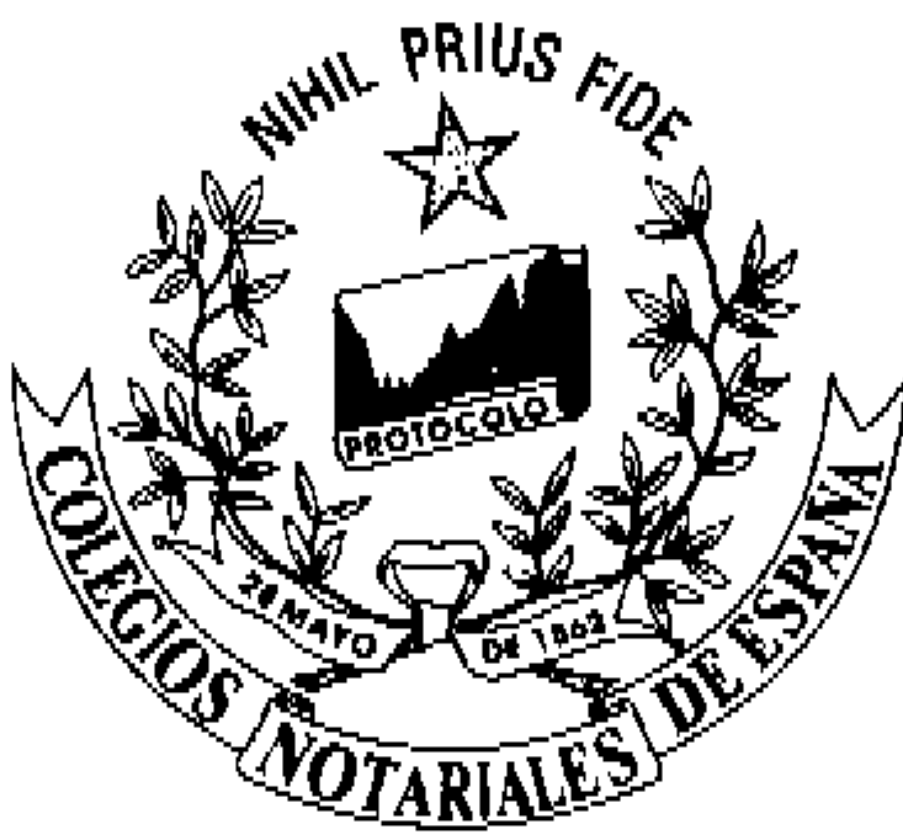
	Miles de Euros
ACTIVO (Nota 2.b):	
Hacienda Pública, deudor por diversos conceptos	5.741
Administraciones Públicas extranjeras deudoras	1.291
Deudores por deducciones y bonificaciones pendientes de Aplicación (Nota 3.k)	5.615
Hacienda Pública deudora por Impuesto sobre Sociedades	2.607
	15.254
PASIVO:	
Hacienda Pública, acreedor por IVA	13.779
Hacienda Pública, acreedor por retenciones practicadas	1.792
Hacienda Pública, acreedor por diversos conceptos	3.844
Administraciones Públicas extranjeras acreedoras	7.518
Hacienda Pública, acreedor por IGIC	22
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	2.348
	29.303

La Sociedad tributa al amparo de la normativa recogida en la Ley 43/1995, de 27 de diciembre de 1995, del Impuesto sobre Sociedades, y la normativa de desarrollo.

La conciliación del resultado contable antes de impuestos y la base imponible a efectos del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de Euros
Resultado contable antes de impuestos	25.766
Diferencias permanentes:	
Rentas obtenidas en el extranjero	(7.973)
Dotación de provisiones consideradas no deducibles	310
Diferencias temporales originadas en ejercicios Anteriores	5
Base imponible	18.108

La normativa fiscal aplicable contempla determinados beneficios cuyo objetivo es, en determinados supuestos, evitar la doble imposición de las rentas obtenidas de fuente extranjera, tanto en lo referente a establecimientos permanentes situados en terceros países, como por dividendos repartidos por filiales no residentes. En aplicación de estos beneficios, la Sociedad tiene previsto realizar en la base del cálculo del Impuesto devengado un ajuste negativo, por importe de 7.973 miles de euros, aproximadamente.



0H3003791



CLASE 8.ª

Para el cálculo del gasto por el Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2003, se ha tenido en cuenta, además del tipo vigente del citado impuesto (35%) aplicado al resultado antes de impuestos corregido por las diferencias permanentes con la base imponible, los incentivos fiscales relativos a la doble imposición a los que se ha acogido la Sociedad, por importe de 152 miles de euros, aproximadamente, así como las deducciones para incentivar la realización de determinadas actividades aplicadas por la Sociedad, por importe de 1.677 miles de euros, aproximadamente, de los cuales 1.245 miles de euros corresponden a deducciones generadas en ejercicios anteriores por inversiones en sociedades argentinas en que participa Elecnor, S.A., dado que a fecha de formulación de estas cuentas anuales los Administradores de la Sociedad consideran razonablemente garantizada su recuperabilidad.

Por otro lado, el epígrafe "Impuesto sobre Sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta incluye un abono por importe de 10 miles de euros correspondientes a la diferencia entre la estimación de gasto por Impuesto sobre Sociedades incluida en las cuentas anuales del ejercicio 2002 y la liquidación efectivamente presentada por Elecnor, S.A.

La Sociedad ha registrado, asimismo, en el citado epígrafe "Impuesto sobre Sociedades", los impuestos sobre beneficios soportados en el extranjero por importe de 1.115 miles de euros, aproximadamente.

La Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos a los que se encuentra sujeta.

Como consecuencia de las diferentes interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal vigente, podrían existir determinados pasivos de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que se materialicen dichos pasivos contingentes es remota, y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

16. Avaluos y garantías

Al 31 de diciembre de 2003, los avaluos y fianzas de licitación, buena ejecución o garantía de obras prestados, en general por entidades financieras, por cuenta de la Sociedad ante terceros y su desglose es el siguiente:

	Miles de Euros
De ejecución de obras	95.593
De anticipos de contratos	6.079
En garantía de obras	21.473
De licitación de obras	13.347
	136.492

Los Administradores de la Sociedad estiman que los pasivos que pudieran originarse por los avaluos prestados, si los hubiera, no supondrían pérdidas significativas en las cuentas anuales adjuntas.



CLASE 8.^a

17. Uniones temporales de empresas

Los balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias de las Uniones Temporales en las que participa Elecnor, S.A. se incorporan por el método de integración proporcional en las cuentas anuales adjuntas, de acuerdo a lo dispuesto en la adaptación del Plan General de Contabilidad al sector de la construcción.

La relación de Uniones Temporales de Empresas (U.T.E.), el porcentaje de participación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2003, así como la cifra de obra ejecutada en 2003 y la cartera de pedidos al cierre son las siguientes:

U.T.E.	Porcentaje de Participación	Miles de Euros	
		Obra Ejecutada	Cartera no Ejecutada
Tarifa linea	50,00%	7.877	6.012
JNG -Elecnor	50,00%	3.984	658
Centrales	50,00%	16.701	2.726
Instalaciones Tunel	33,33%	7.793	1.564
Elecnor-Intersa ASPE I	50,00%	-	1.208
Elecnor-Intersa ASPE II	40,00%	314	179
Intersa-Elecnor Casas Galiana	20,00%	41	-
Sangiao-Elecnor	50,00%	368	1.642
Eurosub-Ave	23,00%	641	459
Elecnor-Intersa S.Fulgencio	44,00%	59	-
Eurocat-Ave II	23,00%	2.806	400
Elnr-Comasa IES Sant Joan	25,00%	3.459	971
Panasfalto-Elecnor-Moli Magallo	40,00%	482	-
Hormigones Mtz-Elecnor Albaterra	27,00%	71	-
Semelco Sub	33,33%	430	1.774
Elnr-Secopsa C.S. Aldaia	50,00%	804	103
Ecotecnia - Elnr - III	22,00%	22	-
Loranca	50,00%	909	607
ABT-Elecnor	50,00%	459	149
Inst. Forum 2004	25,00%	4.369	7.198
Línea 400 KV	25,00%	24.608	420

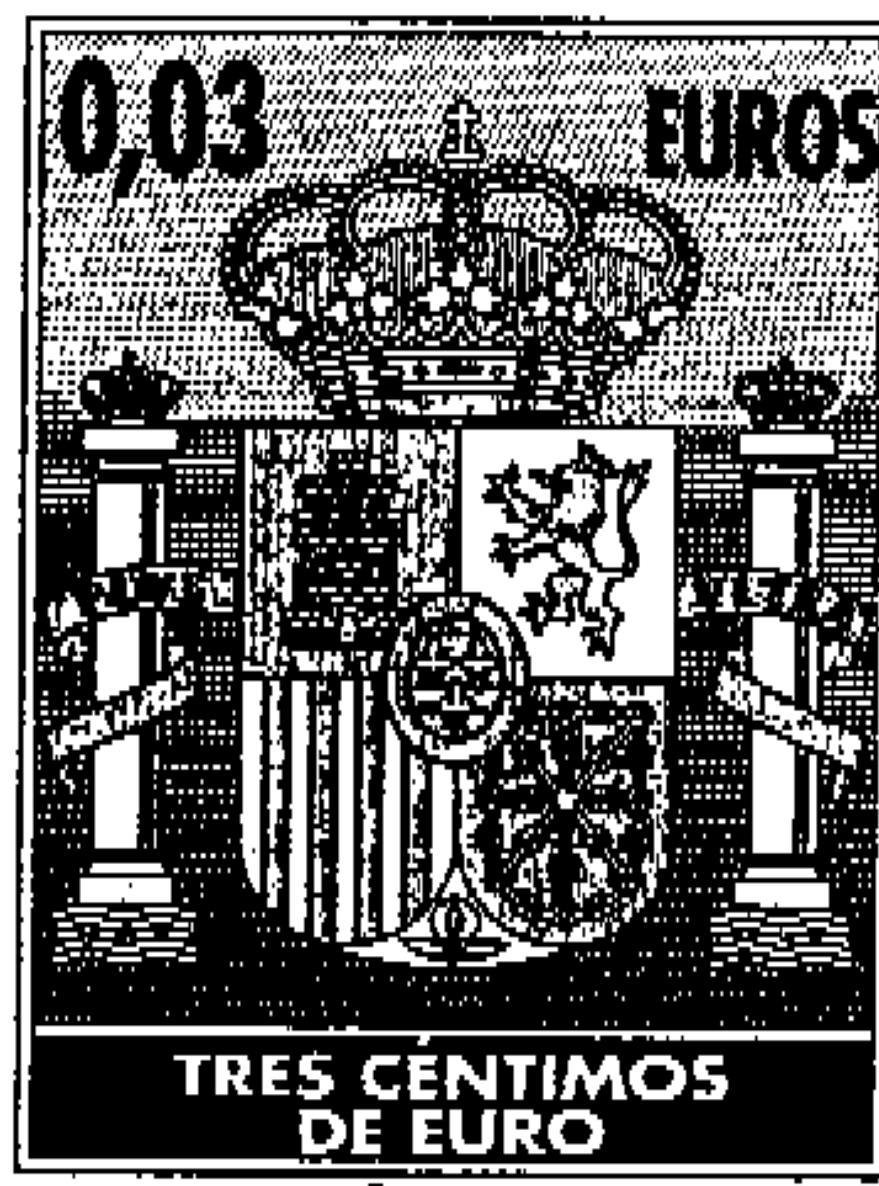
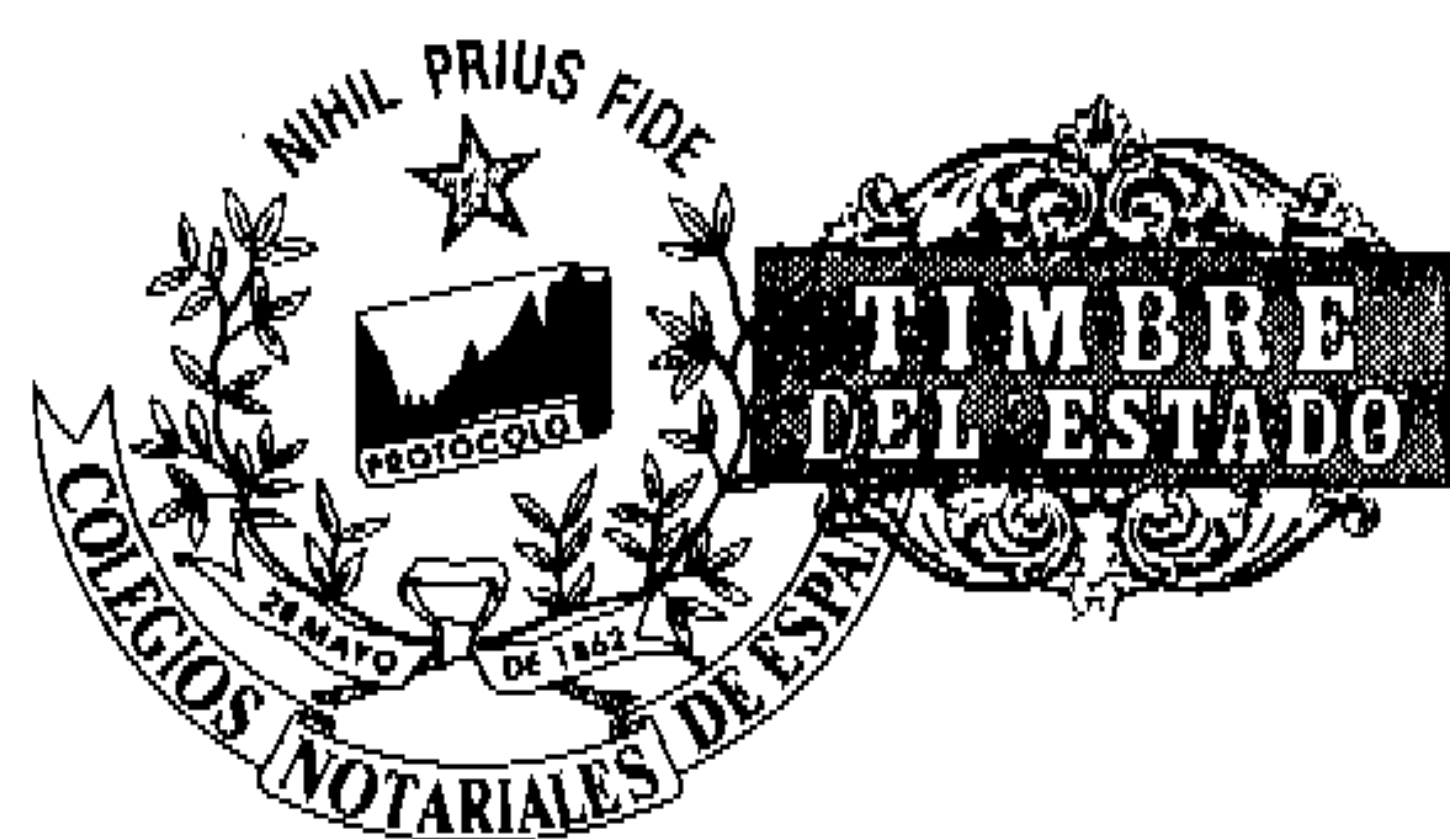


0H3003793



CLASE 8.^a

U.T.E.	Porcentaje de Participación	Miles de Euros	
		Obra Ejecutada	Cartera no Ejecutada
Hormigones Mtz-Elecnor			
Casco Antiguo	30,00%	2.873	3.201
Imtecnor	46,78%	3.294	155
Agenor	62,47%	3.641	734
Iunor	60,00%	10.737	1.263
Elnr-B. Ramon	50,00%	496	-
Urbanizadora Riodel	50,00%	-	11.425
Soclenor-Aeropuerto	50,00%	6.328	55.901
Elecnor NIP II	35,00%	725	-
Cobrelec	33,00%	775	3.400
Elecnor -Grupo Generala	50,00%	668	-
ABT Iberabon Elecnor	33,00%	2.984	460
Efluentes Aeronaves	50,00%	96	1.988
Balizamiento Asturias	50,00%	2.747	-
Ecotecnia - Elnr - II	25,64%	356	-
Mecanicas SCH	50,00%	10.708	12.182
Overtal Elecnor	24,00%	3.225	379
S´Olivera Comasa Elecnor	33,33%	823	1.461
Duqueco Chile	100,00%	-	391
Aena Sabadell	50,00%	1.129	3.101
Comasa Elecnor Vía Roma	40,00%	1.579	5.627
Monte Tossal	20,00%	1.012	619
Ibercat	27,50%	13.012	51.836
Ondoan Elecnor I	50,00%	1.351	2.563
Cymiel	50,00%	291	514
Energía Línea 9	20,00%	-	129.876
Bioetanol	20,00%	26	271
SEI	50,00%	223	1.254
Audiovisuals Edifici Forum 2004	50,00%	66	690
Distrib. Electrica Forum 2004	50,00%	-	998



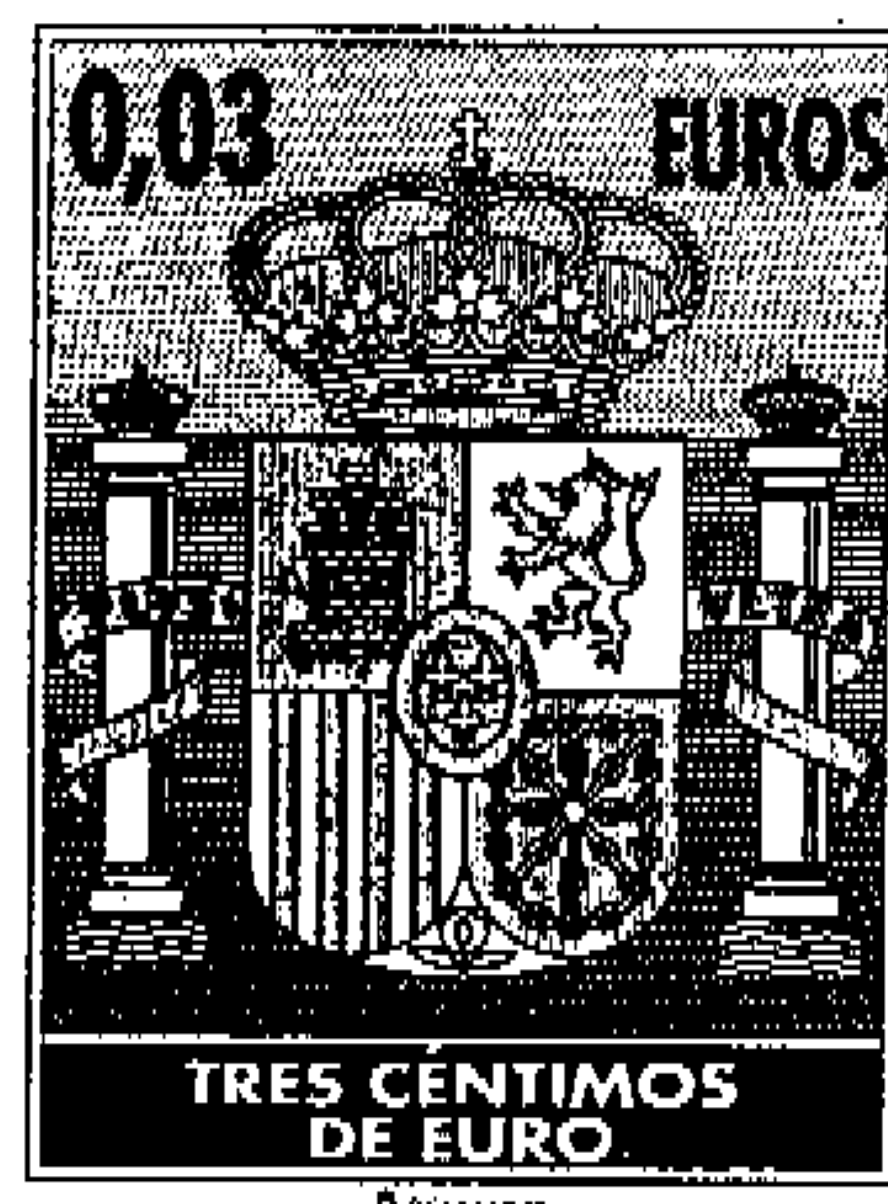
0H3003794



CLASE 8.^a

U.T.E.	Porcentaje de Participación	Miles de Euros	
		Obra Ejecutada	Cartera no Ejecutada
La Girada II	50,00%	-	5.852
Traslado Subest. Oviedo	50,00%	-	198
Mantenimiento Metro	5,26%	-	959
Elcoel	40,00%	-	1.987
Trafico Asturias	50,00%	80	184
Consorcio Efacec - Elecnor	50,00%	223	120
Valtierra	50,00%	79	-
Elecnor - Tecma	80,00%	14	-
Consorc. Elecven - Elecnor	50,00%	2	-
Elecnor - Aplitec	70,00%	1	-
Ortiz - Elecnor - Tecma	40,00%	-	5
Inelin	48,50%	16.958	-
Obras y Pavi. Man - Elecnor	29,16%	644	-
Serranos - Elecnor II	43,00%	19	-
Eleuni Semianillo	60,00%	2	-
Grupo Semelco	33,33%	13.568	30.215
Cobra - Elecnor - Inabensa	33,33%	3.338	622
Puertollano	50,00%	792	30
Aste	13,86%	1.163	-
Lineas Manantali	25,00%	3.608	1.554
Mediterráneo	25,00%	-	74
Castenor	38,00%	274	-
Catenaria	56,25%	-	381
Comasa-Elecnor	50,00%	754	75

La aportación de las Uniones Temporales de Empresas a los diferentes epígrafes del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias adjuntos al 31 de diciembre de 2003 ha sido la siguiente:



CLASE 8.^a

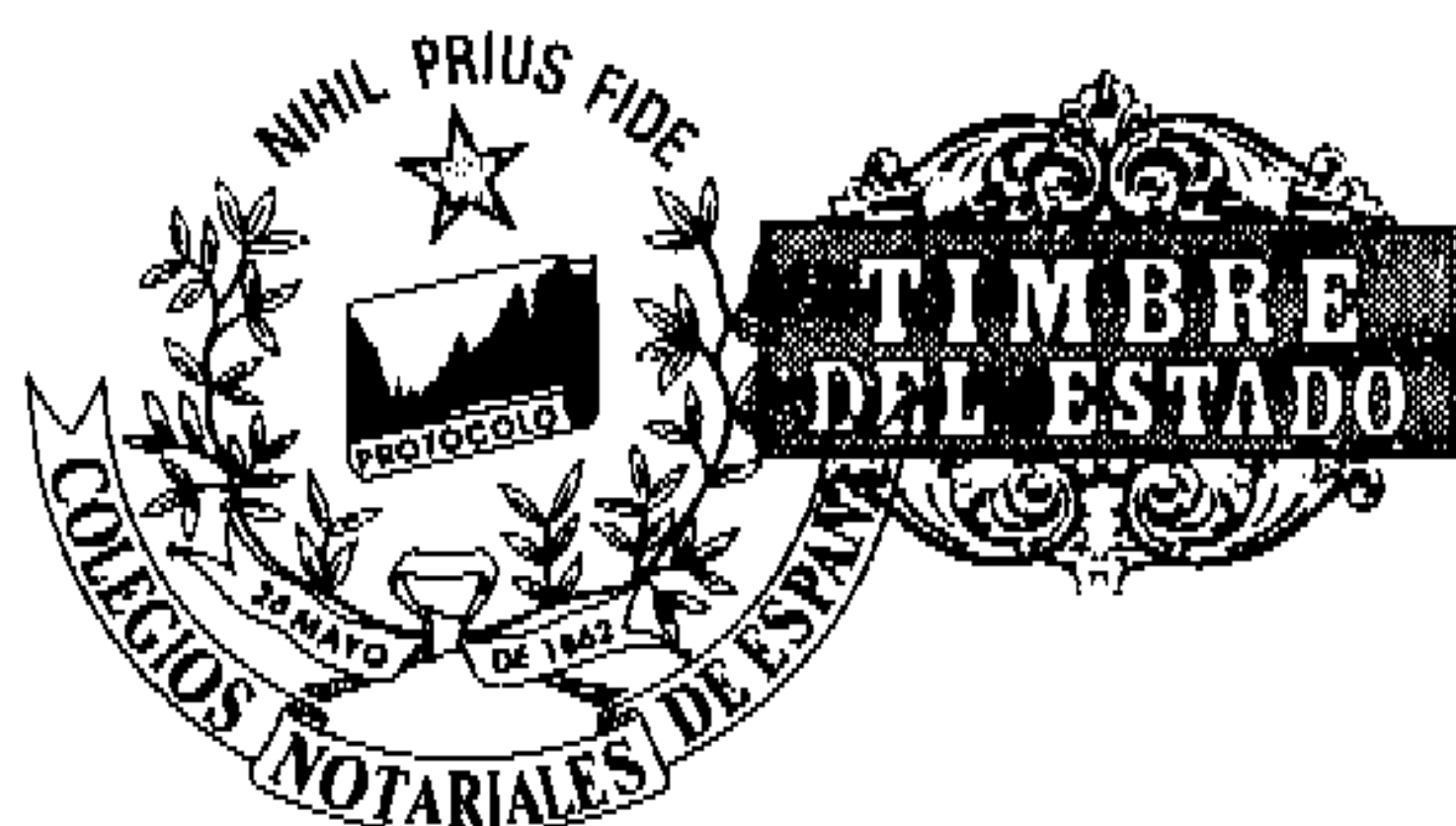
ACTIVO	Miles de Euros	PASIVO	Miles de Euros
Inmovilizado inmaterial	3	Resultado ejercicio	2.719
Inmovilizado material	131	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	127
Inmovilizado financiero	36	Acreedores a corto plazo	57.415
Existencias	13.281		
Deudores	34.713		
Inversiones financieras temporales (Nota 9)	6.269		
Tesorería	5.828		
Total	60.261	Total	60.261

GASTOS	Miles de Euros	INGRESOS	Miles de Euros
Aprovisionamientos	47.670	Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	503
Gastos de personal	596	Importe neto cifra negocios	55.323
Dotación a la amortización	154	Ingresos accesorios	1.151
Variación provisiones circulante	(277)	Ingresos financieros	360
Servicios exteriores	5.962	Ingresos extraordinarios	252
Tributos	95		
Gastos financieros	504		
Gastos extraordinarios	166		
Total	54.870	Total	57.589

Dentro del epígrafe de "Existencias" al 31 de diciembre de 2003 se incluye un importe de 1.941 miles de euros, correspondientes a anticipos entregados por las UTE's a sus proveedores. Adicionalmente, el epígrafe "Acreedores a corto plazo" del cuadro adjunto recoge facturaciones anticipadas a clientes por 15.069 miles de euros.

18. Cartera de pedidos

La cartera de pedidos pendiente de ejecutar al 31 de diciembre de 2003 por Elecnor, S.A., excluidas las Uniones Temporales de Empresas (Nota 17), desglosada por líneas de negocio es la siguiente:



0H3003796



CLASE 8.^a

Por Areas Geográficas	Miles de Euros
Nacional	241.924
Exterior (Nota 3.h)	120.697
TOTAL	362.621
Por Actividades	
Electricidad	229.135
Instalaciones	39.148
Gas	7.390
Telecomunicaciones	18.578
Ferrocarriles	20.330
Medio Ambiente	7.573
Agua	1.473
Operación y mantenimiento	2.068
Construcción	36.926
TOTAL	362.621

19. Honorarios de auditoría

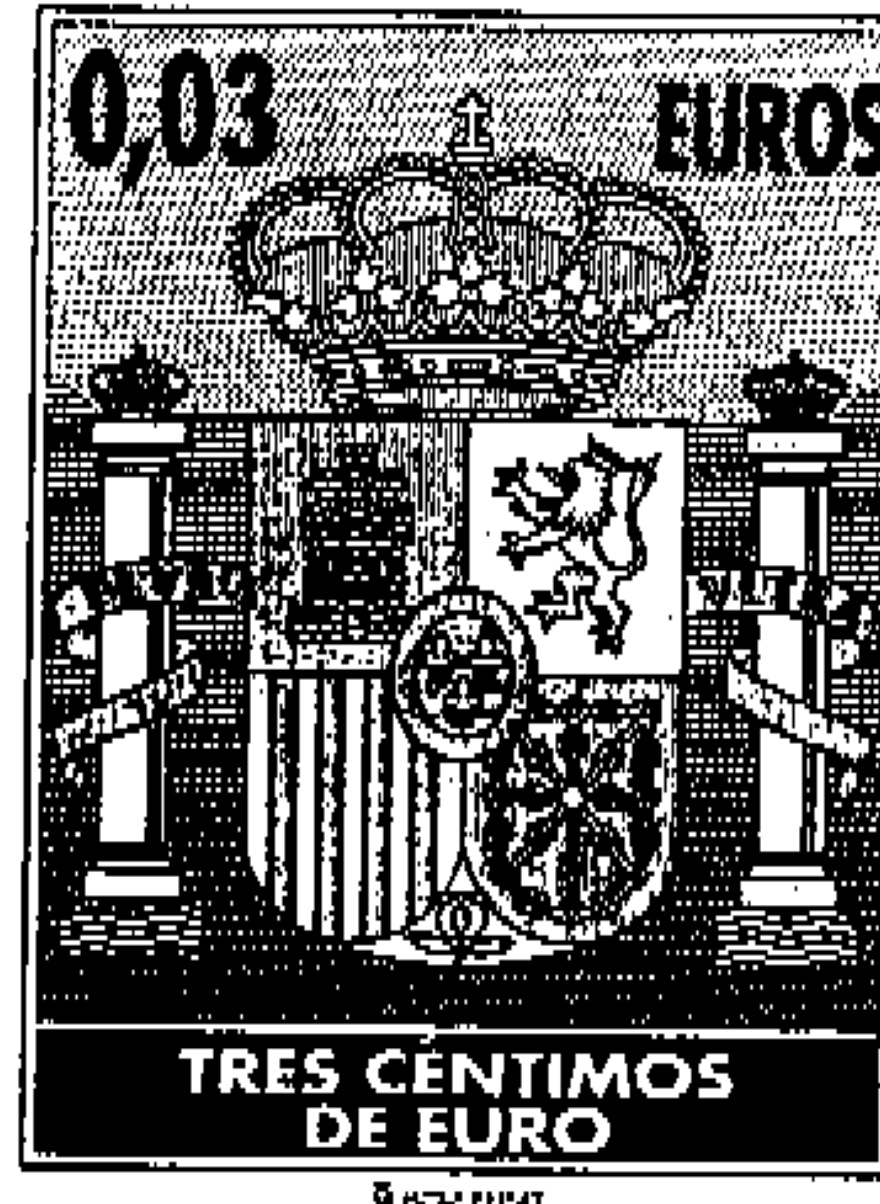
Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestadas a las distintas sociedades que componen el Grupo Elecnor y sociedades dependientes por el auditor principal, así como por otras entidades vinculadas al mismo durante el ejercicio han ascendido a 121 miles de euros, aproximadamente, de los cuales 108 miles de euros corresponden a servicios prestados a la Sociedad. Asimismo, los honorarios por este mismo concepto correspondientes a otros auditores participantes en la auditoría de distintas sociedades del Grupo ascendieron a 125 miles de euros, aproximadamente.

Adicionalmente, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados por el auditor principal y por otras entidades vinculadas al mismo durante el ejercicio 2003 han ascendido a 102 miles de euros. Los honorarios totales percibidos por el auditor principal en España representan el 0,1% aproximadamente, de la cifra de facturación anual de Elecnor, S.A.

20. Información medioambiental

Dada la importancia que el respeto al Medio Ambiente tiene en el mantenimiento y mejora de vida de la actual y de futuras generaciones, la Dirección de la Sociedad ha venido desarrollando buenas prácticas medioambientales partiendo de la base del cumplimiento de la legislación medioambiental. Con la entrada en vigor de la Norma UNE-EN ISO 14001:1996, la Sociedad incorpora la Gestión Medioambiental al modo de gestión de la empresa, con el compromiso de mejorar de forma continua el impacto medioambiental de nuestros productos/servicios y procesos productivos.

En relación con las actividades medioambientales, en el ejercicio 2003 la Sociedad ha incurrido en gastos por importe de 350 miles de euros, que incluye los gastos del personal dedicados a dichas actividades.



CLASE 8.ª

Las principales actuaciones en instalaciones y actividades de la Sociedad han sido las que se describen a continuación:

Gestión medioambiental

La Sociedad ha consolidado la implantación de Sistemas de Gestión Medioambiental (SGMA) según la Norma UNE-EN ISO 14001:1996, manteniendo la certificación de AENOR, para cada una de las siguientes Direcciones de Negocio:

- D.N. Transformación de Energía (CGM-00/294)
- D.N. Transporte de Energía (CGM-00/295)
- D.N. Ferrocarriles (CGM-03/009)
- D.N. Norte (CGM-02/183)
- D.N. Este (CGM-02/225)

Asimismo, en el ejercicio 2003 se ha implantado y certificado por AENOR el Sistema de Gestión Medioambiental en la siguientes Direcciones de Negocio:

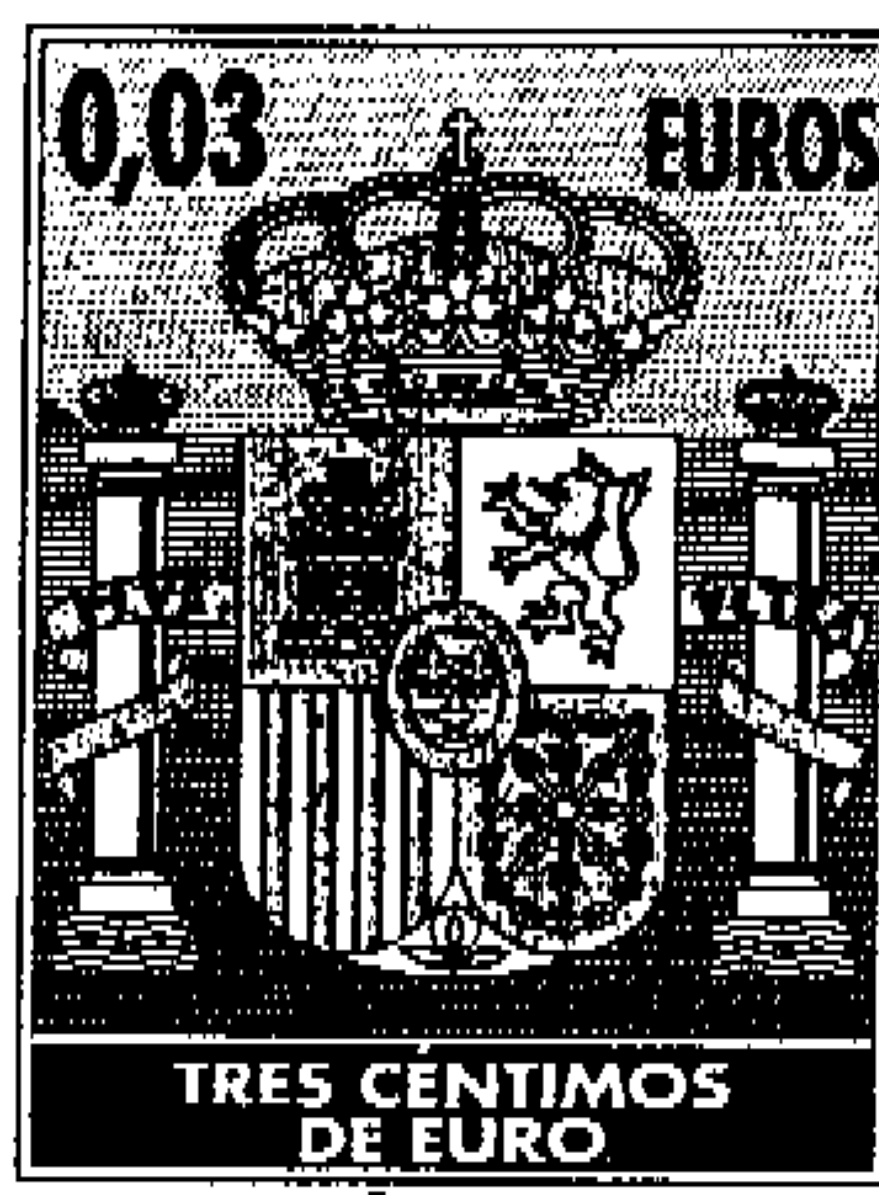
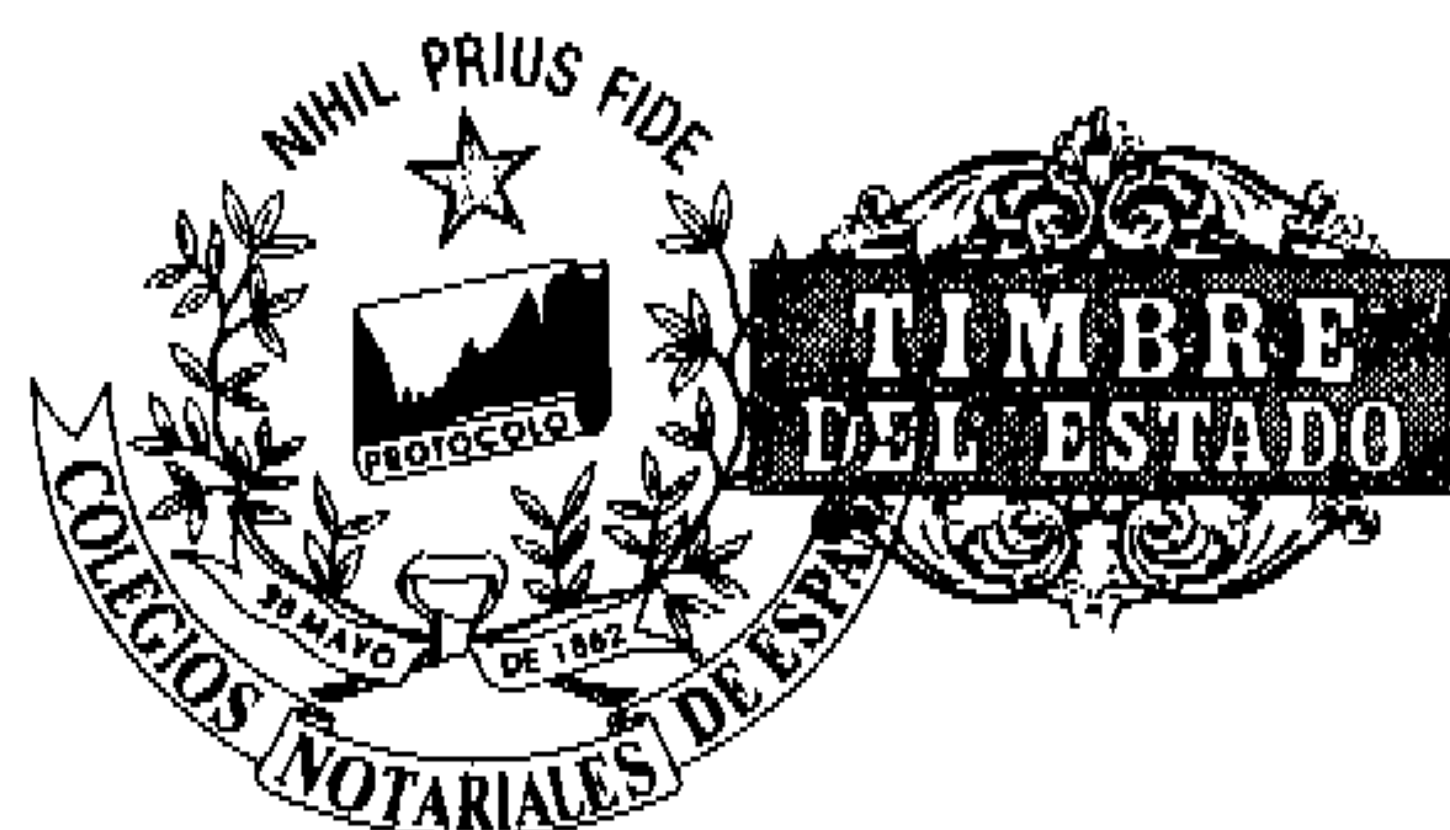
- D.N. Centro (CGM-03/220)
- D.N. Medio Ambiente (CGM-04/030)
- D.N. Nordeste (CGM-04/031)

Actuaciones medioambientales

En el ejercicio 2003 se han desarrollado diversas actuaciones encaminadas a disminuir los niveles de contaminación sonora, reducción y mejoras en la gestión de residuos peligrosos (pilas, fluorescentes y envases impregnados de sustancias peligrosas), reducción del consumo de papel e incremento del uso de papel reciclado en las oficinas y almacenes de la Sociedad.

Contingencias medioambientales

Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, los Administradores de la Sociedad consideran que éstas están suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tiene suscritas y las provisiones que a tal efecto mantiene constituidas.



0H3003798

CLASE 8.^a

21. Remuneraciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2003, los miembros del Consejo de Administración han recibido honorarios por importe de 3.463 miles de euros por todos los conceptos, incluidos aquéllos derivados de su calidad de personal directivo.

Adicionalmente, el importe de los créditos concedidos al conjunto de miembros del Órgano de Administración de la Sociedad asciende a 104 miles de euros al 31 de diciembre de 2003 (Nota 7). Estos créditos no devengan tipo de interés.

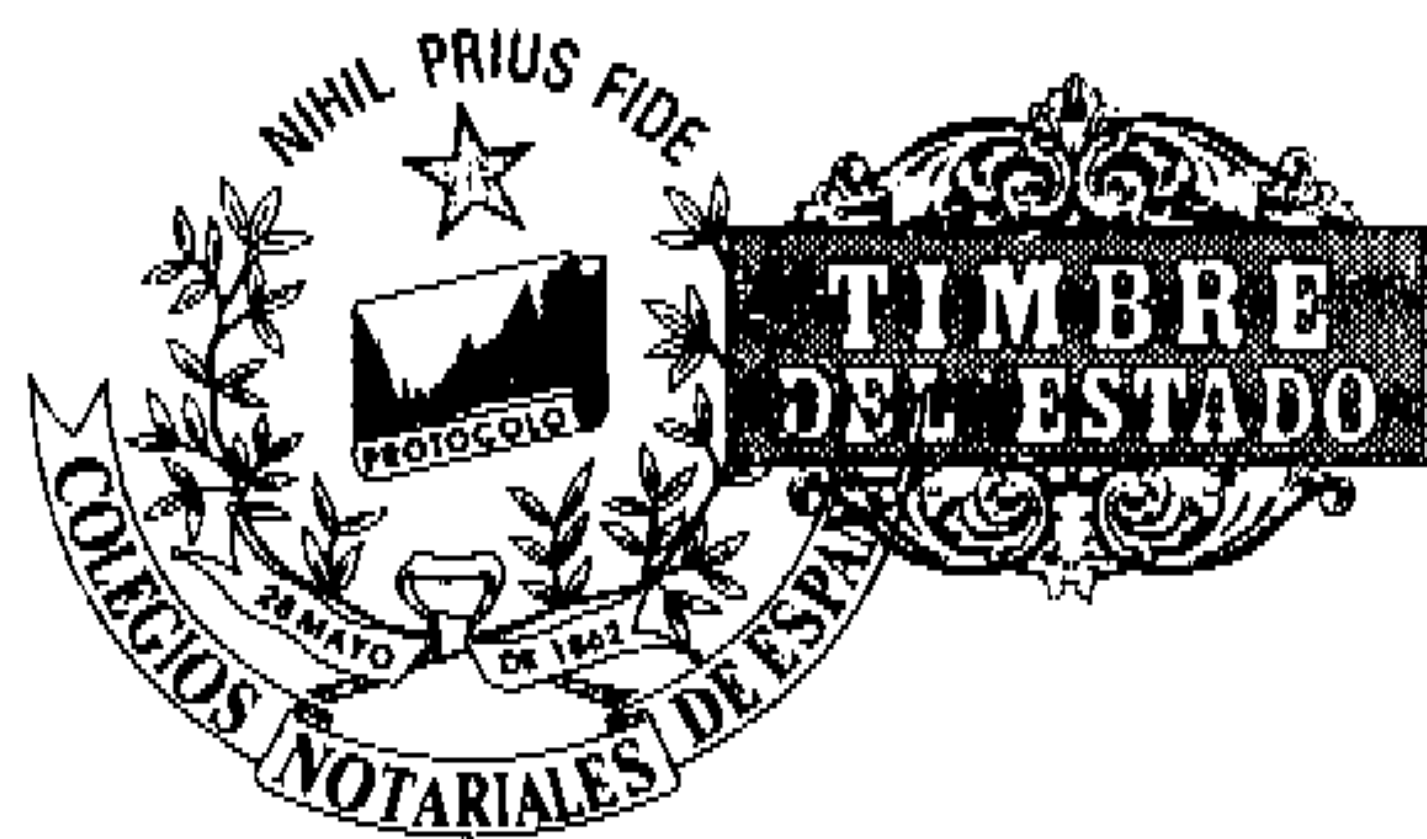
Asimismo, la Sociedad no tenía contraídas obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida con los miembros antiguos o actuales de dicho Órgano de Administración.

Detalle de participaciones en sociedades con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de Administradores

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, se señalan a continuación las sociedades ajenas al Grupo con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Elecnor S.A. en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración ya sea directamente, ya sea a través de sociedades vinculadas, así como las funciones que, en su caso ejercen en ellas:

Titular	Sociedad participada	Actividad	Participación	Funciones
D. Guillermo Barandiarán Alday	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	13,14%	Consejero
D. Ignacio Cervera Abreu	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	13,14%	-
D. José María Prado García	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	13,139%	-
D. Cristóbal González de Aguilar Enrile	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	12,13%	-
D. Fernando León Domecq	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	10,10%	(*)
D. Miguel Morenés Giles	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	10,10%	-
D. Juan Landecho Zuazola	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	6,064%	-
D. Rafael Prado Aranguren	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	5,05%	-
D. Gabriel de Oraá y Moyúa	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	2,02%	(*)

(*) Representantes en el Consejo de Administración de sociedades a ellos vinculadas



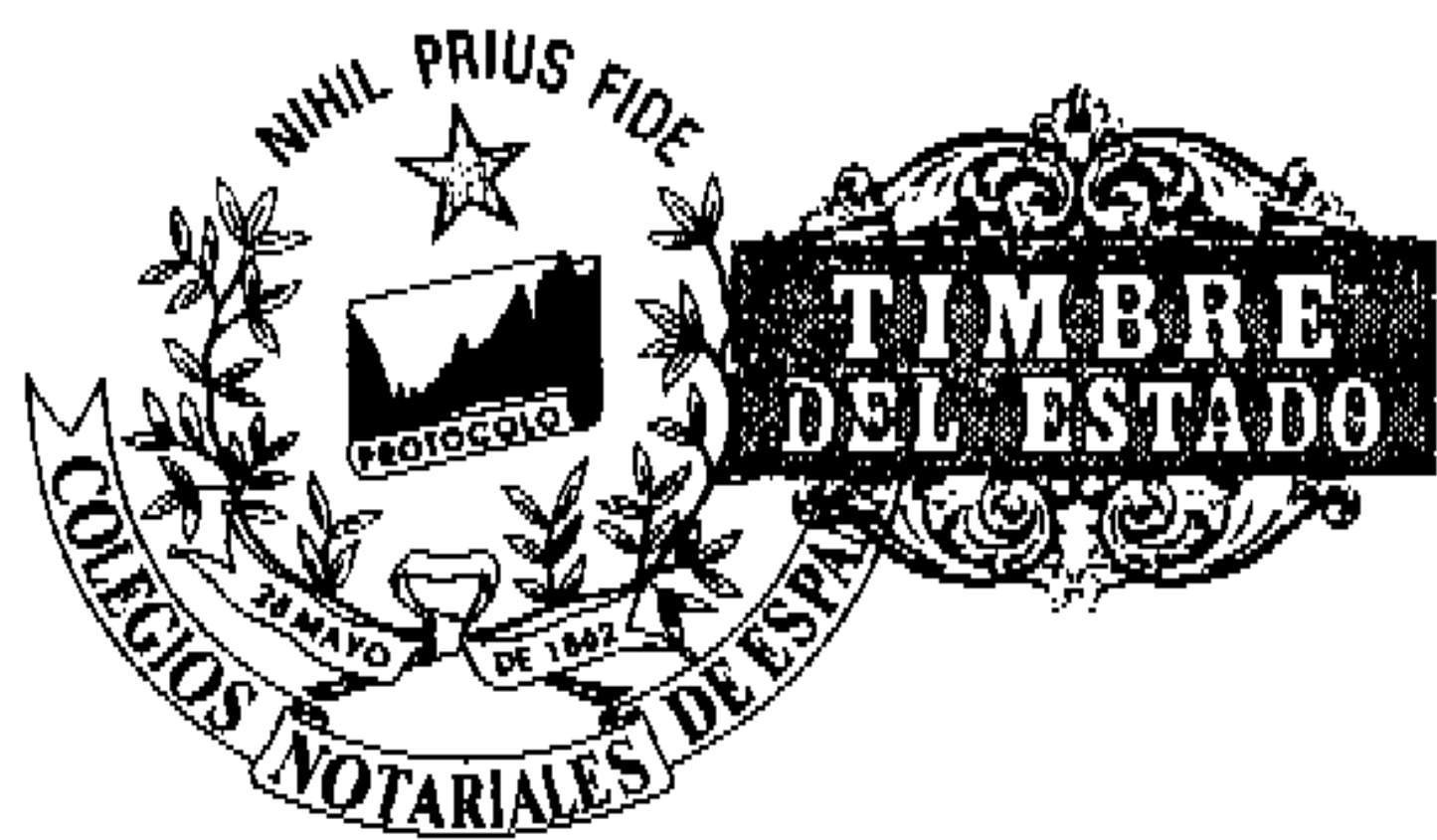
CLASE 8.ª



0H3003799



Desde el 17 de julio de 2003, fecha de entrada en vigor de la Ley 26/2003, los miembros del Consejo de Administración anteriores y actuales no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena fuera del Grupo de Sociedades al que pertenece Elecnor, S.A., del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad adicionales a las indicadas en el cuadro anterior.



OH3003800

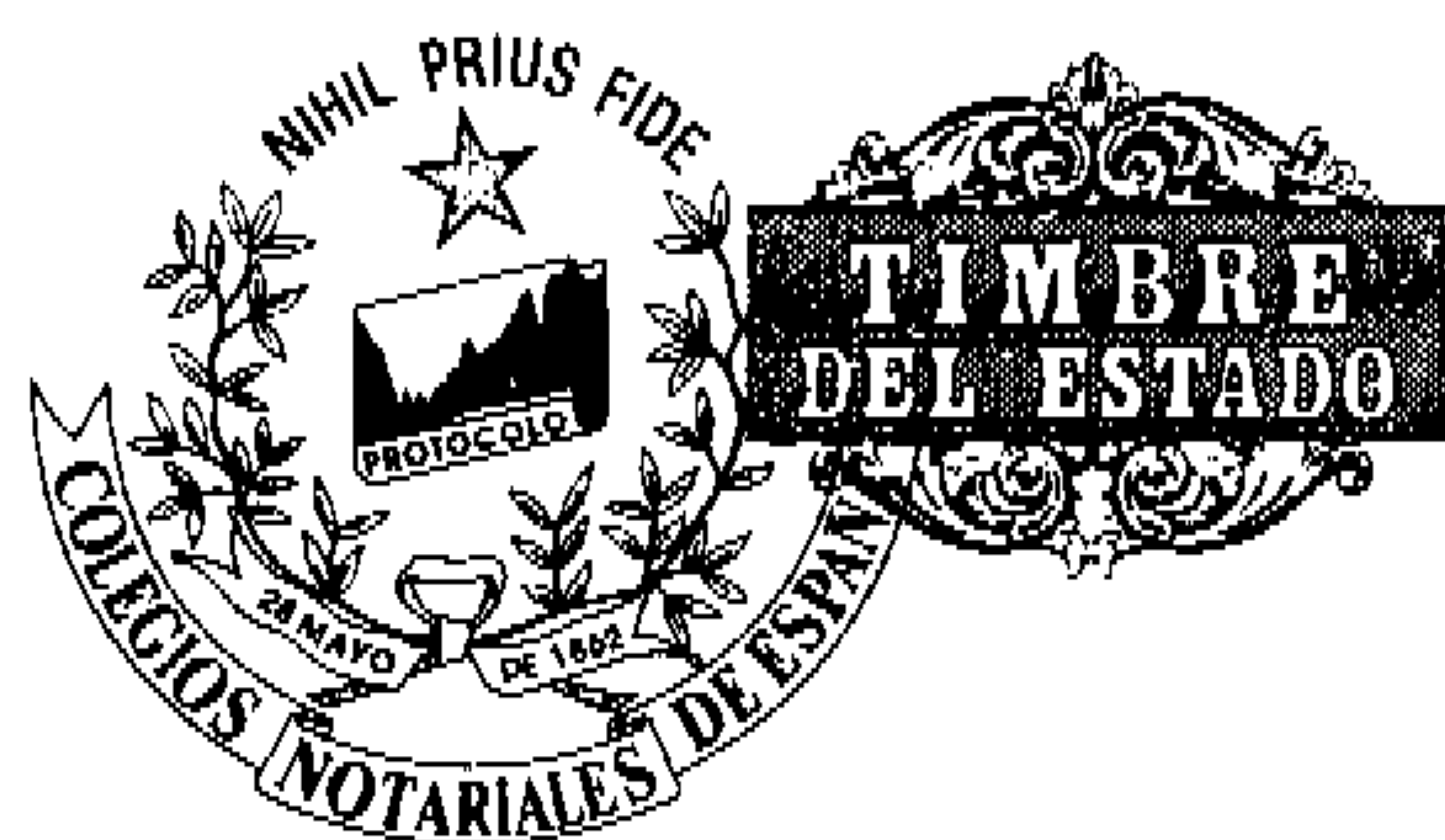


CLASE 8.^a

22. Cuadro de financiación correspondiente a los ejercicios 2003 y 2002

APLICACIONES	Miles de euros		ORÍGENES	Miles de euros	
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002		Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Adquisiciones de inmovilizado:			Recursos procedentes de las operaciones	26.726	25.954
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	236	394	Recuperación reserva para acciones propias (Nota 10)	231	492
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	7.406	7.119	Beneficios por operaciones con acciones propias (Nota 10)	82	181
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	25.022	10.367	Enajenación de inmovilizaciones (Notas 5, 6 y 7):		
Dividendos (Nota 10)	6.570	5.848	- Materiales e inmateriales	60	541
Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo (Nota 12)	24.041	24.104	- Financieras	1.898	-
Traspaso a largo plazo de créditos a corto plazo (Nota 7)	215	-	Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras (Nota 7)	1.241	6.319
			Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Notas 3.h, 7 y 17)	323	79
			Desembolsos pendientes sobre acciones	-	314
			Acreedores a largo plazo	-	18.030
			Traspaso a corto plazo de créditos fiscales	1.677	3.938
INCREMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE	-	8.016	DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	31.252	-
	63.490	55.848		63.490	55.848

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de euros	
	2003	2002
Existencias	9.778	(12.638)
Deudores	103.589	(6.133)
Acreedores a corto plazo	(125.862)	(14.965)
Inversiones financieras temporales	(31.141)	36.682
Acciones propias	(98)	(979)
Tesorería	12.587	6.293
Ajustes por periodificación	(105)	(244)
INCREMENTO (DISMINUCIÓN)	(31.252)	8.016



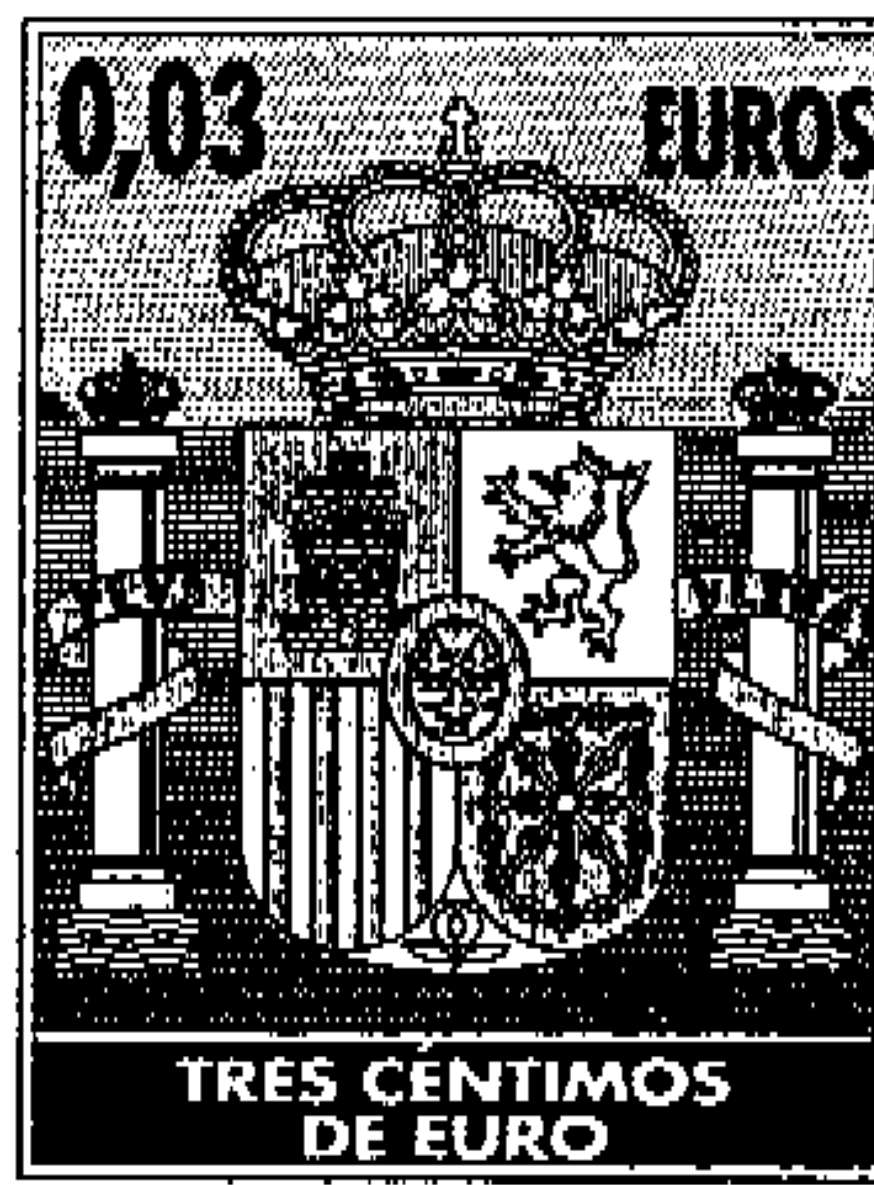
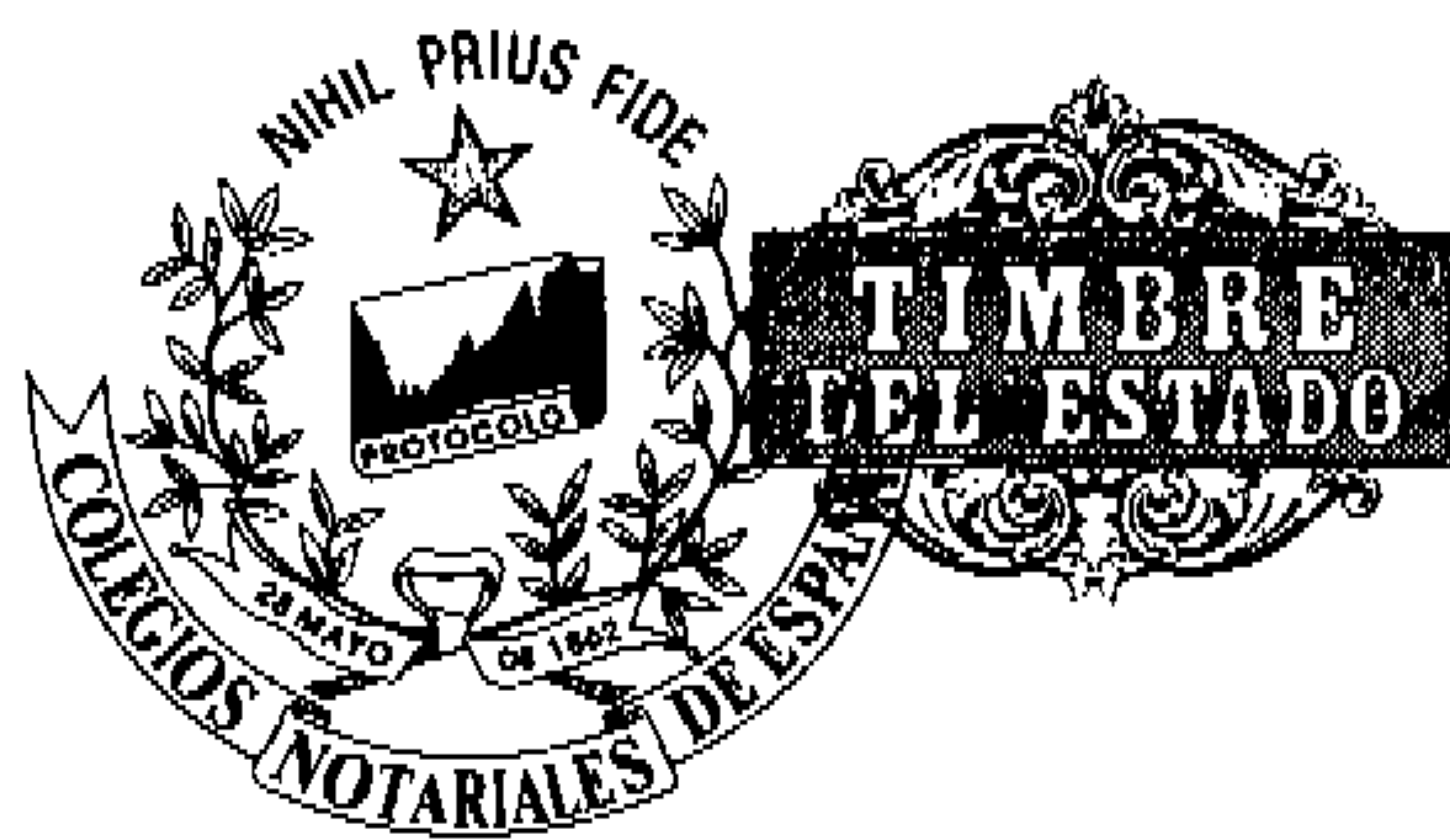
0H3003801



CLASE 8.^a

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2003	2002
Beneficio del ejercicio	20.154	17.239
Más-		
- Dotaciones a la amortización del inmovilizado (Notas 5 y 6)	4.396	3.845
- Depreciación útiles y herramientas (Notas 3.b y 6)	1.070	1.185
- Pérdidas en la enajenación de inmovilizado (Nota 7)	156	49
- Variación de las provisiones de inmovilizado material y cartera de control (Nota 7)	3.358	8.699
Menos-		
- Beneficios en la enajenación de inmovilizado (Nota 6)	(229)	(21)
- Imputación a resultados de diferencias positivas de cambio y otros (Nota 3.h)	(36)	(664)
- Imputación a resultados de intereses diferidos (Nota 7)	(384)	(229)
- Beneficios por operaciones con acciones propias (Nota 10)	(82)	(181)
- Aplicación provisión para riesgos y gastos	-	(30)
- Registro contable de créditos fiscales (Nota 15)	(1.677)	(3.938)
	26.726	25.954



0H3003802



CLASE 8.^a

Elecnor, S.A.

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

El ejercicio 2003 ha confirmado que, a nivel mundial, nos encontramos ante una prolongada crisis de carácter estructural que afecta a algunas de las primeras economías, y de la que no saldremos tan rápidamente como los más optimistas pronosticaban. La globalización implica una fuerte dependencia de unas economías respecto a otras, lo que provoca una cierta sincronización de los ciclos.

Si bien las incertidumbres se han reducido, no es menos cierto que se siguen sin abordar las reformas estructurales necesarias para acelerar el crecimiento, por lo que las perspectivas no han mejorado sustancialmente.

El sistema de bienestar social, que en su momento permitió resolver tantos problemas de índole política y social, ha generado unas expectativas difíciles de cumplir a largo plazo. Las principales economías europeas necesitan crecer a ritmos próximos al 3% para poder atender las prestaciones sociales, objetivo que de un tiempo a esta parte no se está logrando.

A esta situación debemos añadir el hecho de que Francia y Alemania, dos de las principales economías europeas, han roto la disciplina que imponía el Pacto de Estabilidad.

El tibio repunte de la economía norteamericana, basado en recortes fiscales y el notable aumento del gasto de Defensa, ha provocado un importante déficit tanto de balanza de pagos como de la fiscal situación, que no parece sostenible a largo plazo. Consecuencia de todo ello es la fuerte devaluación de la divisa americana, convertida en freno para las exportaciones europeas. En cualquier caso, esta recuperación no ha sido suficientemente enérgica como para impulsar la lastrada economía europea, donde algunos de los países más relevantes han visto de cerca el fantasma de la recesión.

No está siendo especialmente grave si la medimos en términos de destrucción de empleo y tejido industrial, ya que se ha abordado con la una inflación moderada, tipos de interés situados en mínimos históricos y cierto control del gasto público, pero está resultando particularmente larga y no se prevé una salida fácil.

La economía española se ha comportado mejor que la media europea, pero lo ha hecho apoyada en factores coyunturales. Los bajos tipos de interés han propiciado un notable aumento de la demanda interna a través de mayores niveles de endeudamiento, favoreciendo un notable desarrollo del sector de la construcción y del gasto público.

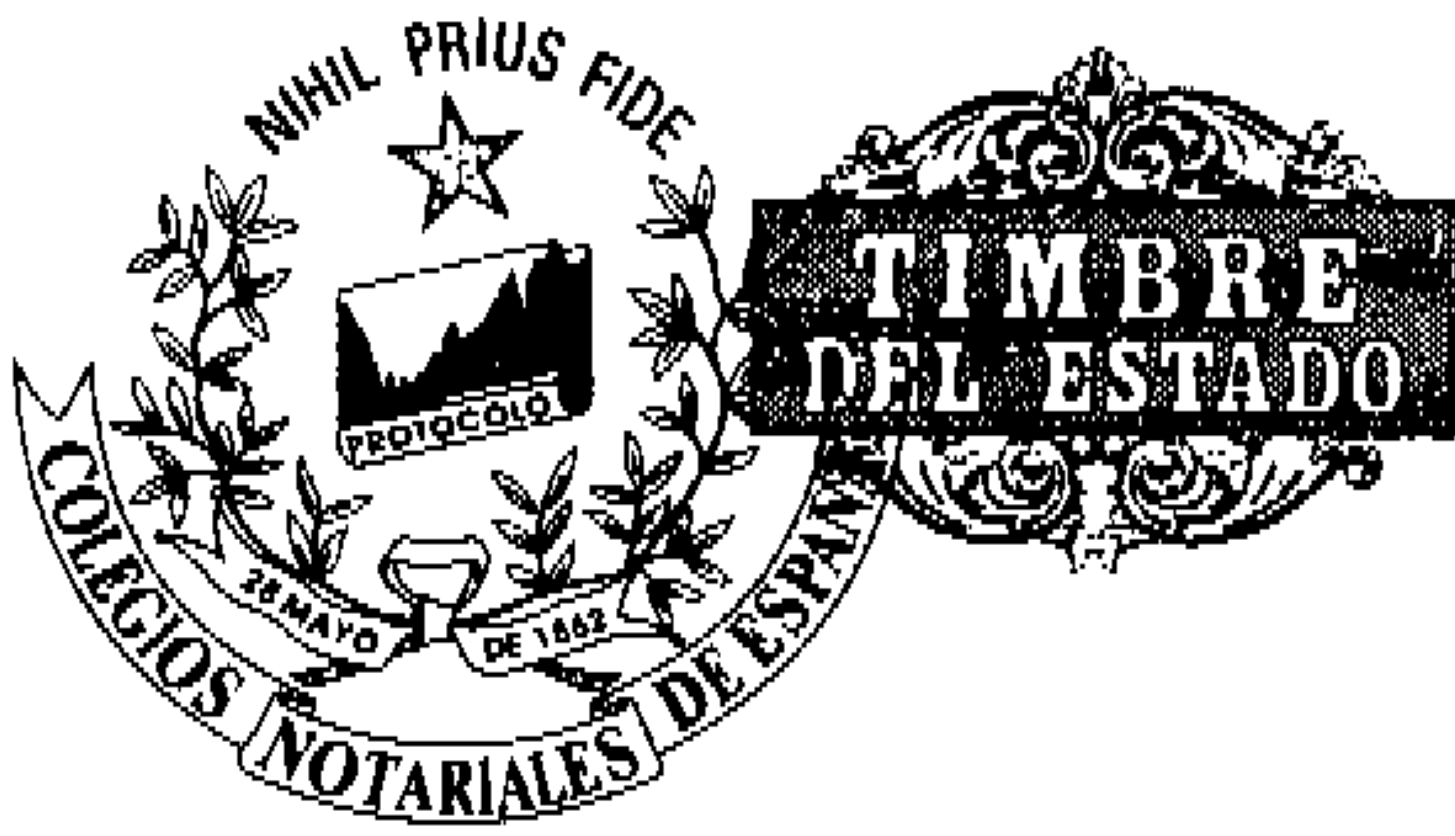
Este endeudamiento puede ser preocupante por la contracción que provocaría sobre la demanda interna ante una potencial subida de los tipos de interés.

Los verdaderos motores del crecimiento sostenible, como son las exportaciones y la demanda de inversión, siguen sin despegar.

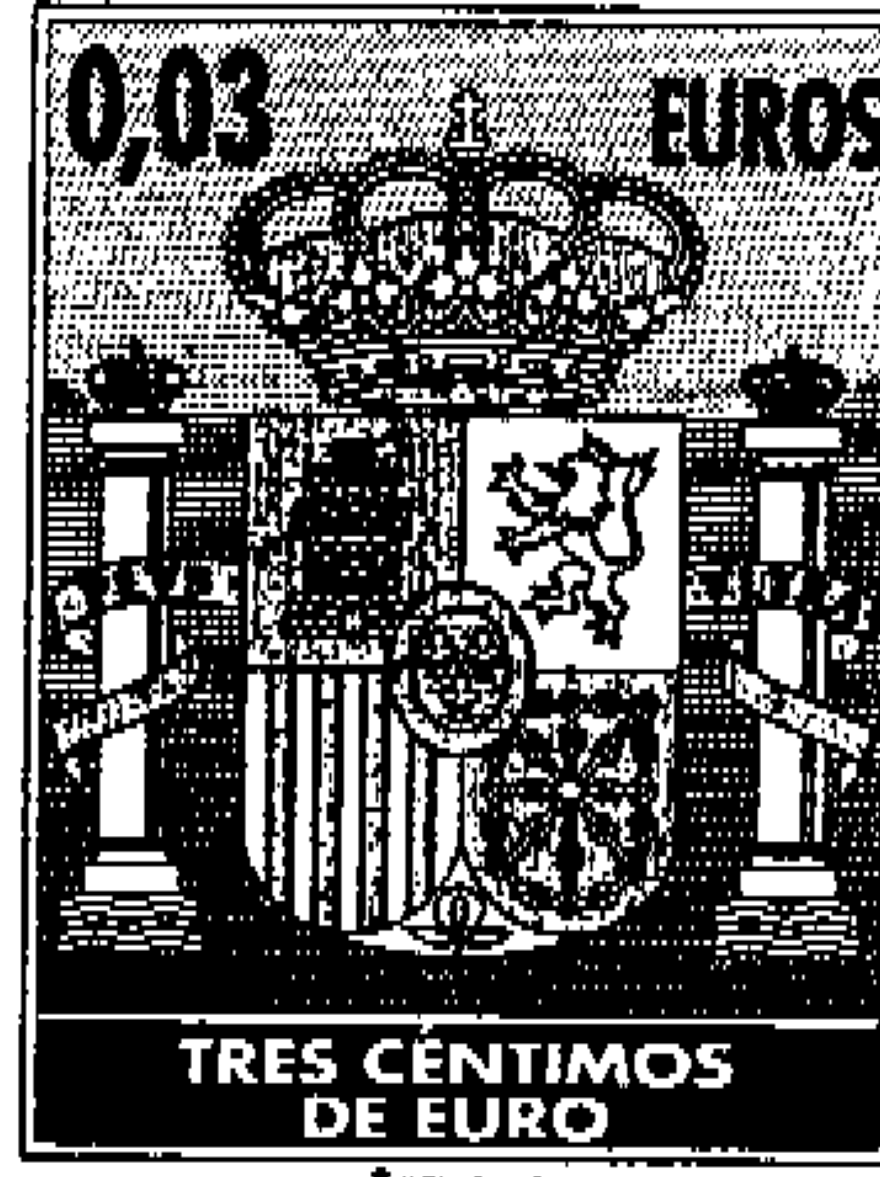
Salir al exterior resulta cada vez más difícil, y no solo por la fortaleza del euro, sino por el diferencial de precios y salarios que mantenemos sobre la media europea. Esta situación se hace manifiesta por la creciente deslocalización de las inversiones extranjeras hacia países con costes más bajos.

El estancamiento de la demanda de inversión es consecuencia del clima de incertidumbre respecto a la recuperación, lo que hace que los excedentes empresariales sean destinados a reducir endeudamiento.

NU6248193



CLASE 8.ª



0H3003803



Por ello, es necesario que la innovación y las nuevas tecnologías se incorporen a los procesos productivos como ventajas competitivas perdurables, única vía para salir del actual estancamiento de la productividad.

RESULTADO DEL ÚLTIMO EJERCICIO

En el ejercicio 2003, ELECNOR, S.A. logró una cifra de negocio de 577,3 millones de euros, lo que supone un incremento del 3,2% respecto a la alcanzada en el ejercicio precedente. Este discreto aumento se debe al comportamiento del mercado exterior, donde el retraso de las adjudicaciones, consecuencia de la crisis internacional, y la fuerte competencia a la que nos enfrentamos han provocado un retroceso de la cifra de negocio del 20%. Un decremento que ha sido posible superar por el buen comportamiento del mercado nacional, donde la cifra de negocio ha superado en un 11% a la de 2002.

El resultado después de impuestos de ELECNOR, S.A. ascendió a 20,1 millones de euros, lo que representa un incremento del 16,9% sobre el registrado en 2002. La reducción de los gastos financieros derivada de una mejor evolución de los cambios de las divisas, la disminución del endeudamiento y la menor dotación a la provisión por depreciación de cartera han contribuido a lograr este incremento.

La cifra de negocio del Grupo ascendió a 624,1 millones de euros, un 4,4% menos que en 2002, debido, principalmente a que, a diferencia del ejercicio anterior, la mayor parte de la cifra de negocio atribuible a parques eólicos ha sido realizada para sociedades en las que mantenemos participaciones mayoritarias y que, al ser consolidadas por el método global, es necesario eliminar.

El resultado después de impuestos alcanzado por el Grupo se situó en 25,9 millones de euros, con un incremento del 12% sobre el ejercicio 2002.

Durante el ejercicio 2003, el capítulo destinado a inversiones en equipamiento se cifró en 7,5 millones de euros con un aumento del 4,7% acorde con el crecimiento de nuestra actividad, y enfocado a la mejora continuada de la productividad.

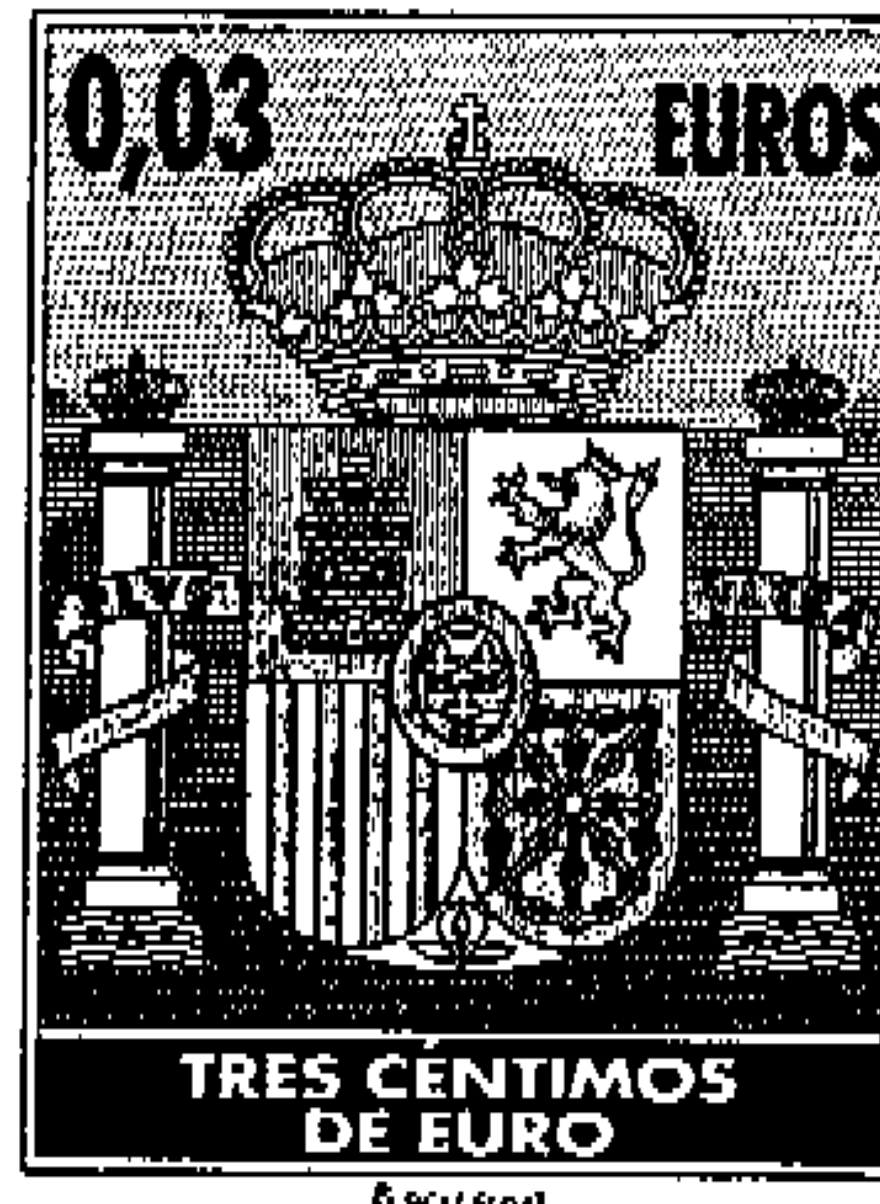
PERSPECTIVAS PARA EL EJERCICIO 2004

No existen argumentos sólidos para pensar que la salida de la crisis repetirá los comportamientos de recuperación de épocas pasadas.

Cabe pensar que la situación mejore, pero esa mejoría será lenta ya que el modelo de crecimiento basado en el empuje de la demanda interna, sin que por el momento se vea relevado por un mayor dinamismo de la demanda de inversión e incremento de las exportaciones, no es sostenible a largo plazo.

La clave para salir de esta negativa situación radica en el aumento de la productividad, como medio para generar un elemento diferencial que nos permita competir con países con idéntica capacidad a la nuestra pero con menores costos económicos.

Al inicio del ejercicio 2004, el Grupo dispone de una cartera de contratos de 407 millones de euros, un 2,3% superior a la existente a comienzos del ejercicio 2003. Este pequeño incremento se debe principalmente a la contracción del mercado exterior, acentuada por la devaluación de las divisa de los países donde realizamos nuestras operaciones.



0H3003804



CLASE 8.ª

INSTRUMENTACIÓN

Consecuencia de lo anterior, para 2004 se espera aumentar ligeramente las cifras de negocio alcanzadas en 2003, tanto en ELEC NOR, S.A. como en el Grupo. Asimismo en ambos casos se contempla incrementar los resultados logrados en el ejercicio precedente.

Por otra parte, se prevé aumentar notablemente el capítulo de recursos destinados a potenciar nuestro equipamiento con las tecnologías más avanzadas, siempre que el desarrollo de las operaciones se produzca conforme a las previsiones realizadas a comienzos de este ejercicio.

I+D

En el último trimestre de 2003 se concluyó el proyecto de Secado Térmico de Lodos de EDAR, emitiendo el informe de conclusiones y resultados en el mes de diciembre.

En los campos de Generación de Energía (Pilas de Combustible) y Telecomunicaciones (Sistema de Localización y Gestión sobre teléfonos móviles) se ha continuado con el desarrollo de los proyectos iniciados en ejercicios anteriores.

CAPITAL SOCIAL

El capital social de ELEC NOR, S.A. ascendía a 9 millones de euros, representado por 9.000.000 de acciones de 1 euro cada una, a 31 de diciembre de 2003.

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad adquirió 2.500 acciones propias y vendió 20.768, quedando a 31 de diciembre de 2003 una autocartera de 68.566 acciones propias, reflejadas en el epígrafe de Acciones Propias a Corto Plazo del Activo del Balance y valoradas por su valor teórico contable consolidado en 936,8 miles de euros.

LEGITIMACION DE FOTOCOPIA:

Yo, JUAN JORI CARDONA, Notario del Ilustre Colegio Notarial de Madrid, con residencia en esta Capital, ----

DOY FE: Que la presente fotocopia, escritas por una sola cara, en papel de los Colegios Notariales de España, serie NU, números: 6248240, los cuarenta y nueve siguientes en orden, concuerda exactamente con su original al que me remito, que tengo a la vista y devuelvo. -----

Y para que conste, signo, firmo, rubrico y sello la presente en Madrid, a veinticinco de mayo de dos mil cuatro. -----

TOMO INDICADOR II N° 712





COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES

25 MAYO 2004

REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2004 056333

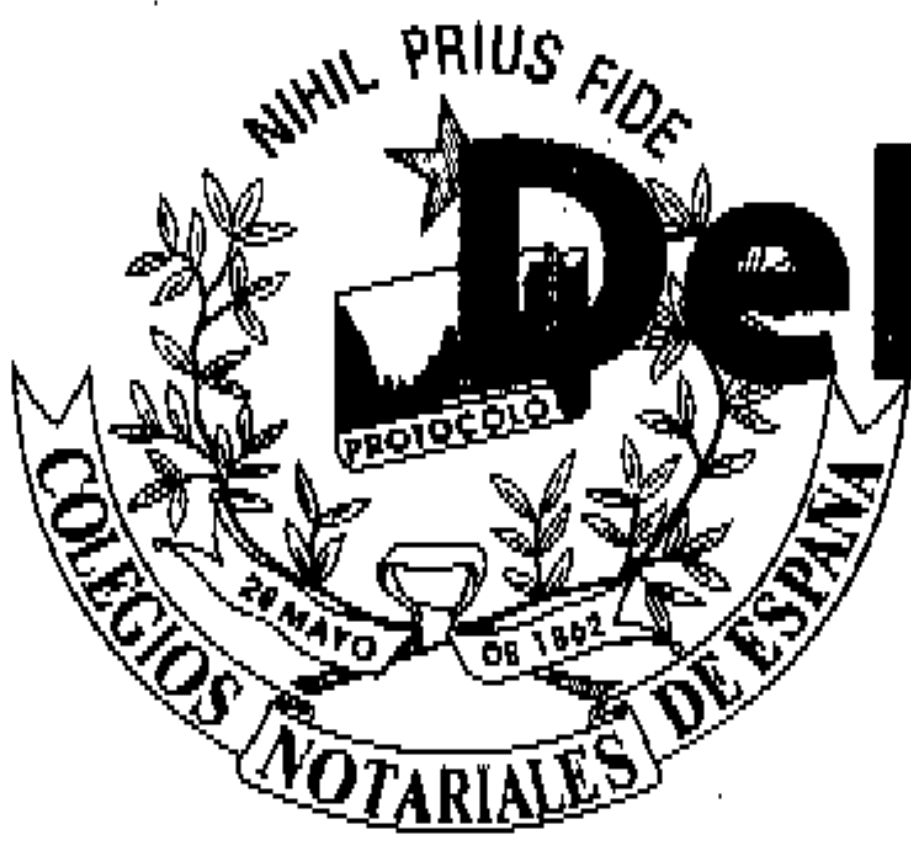


C M M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8344

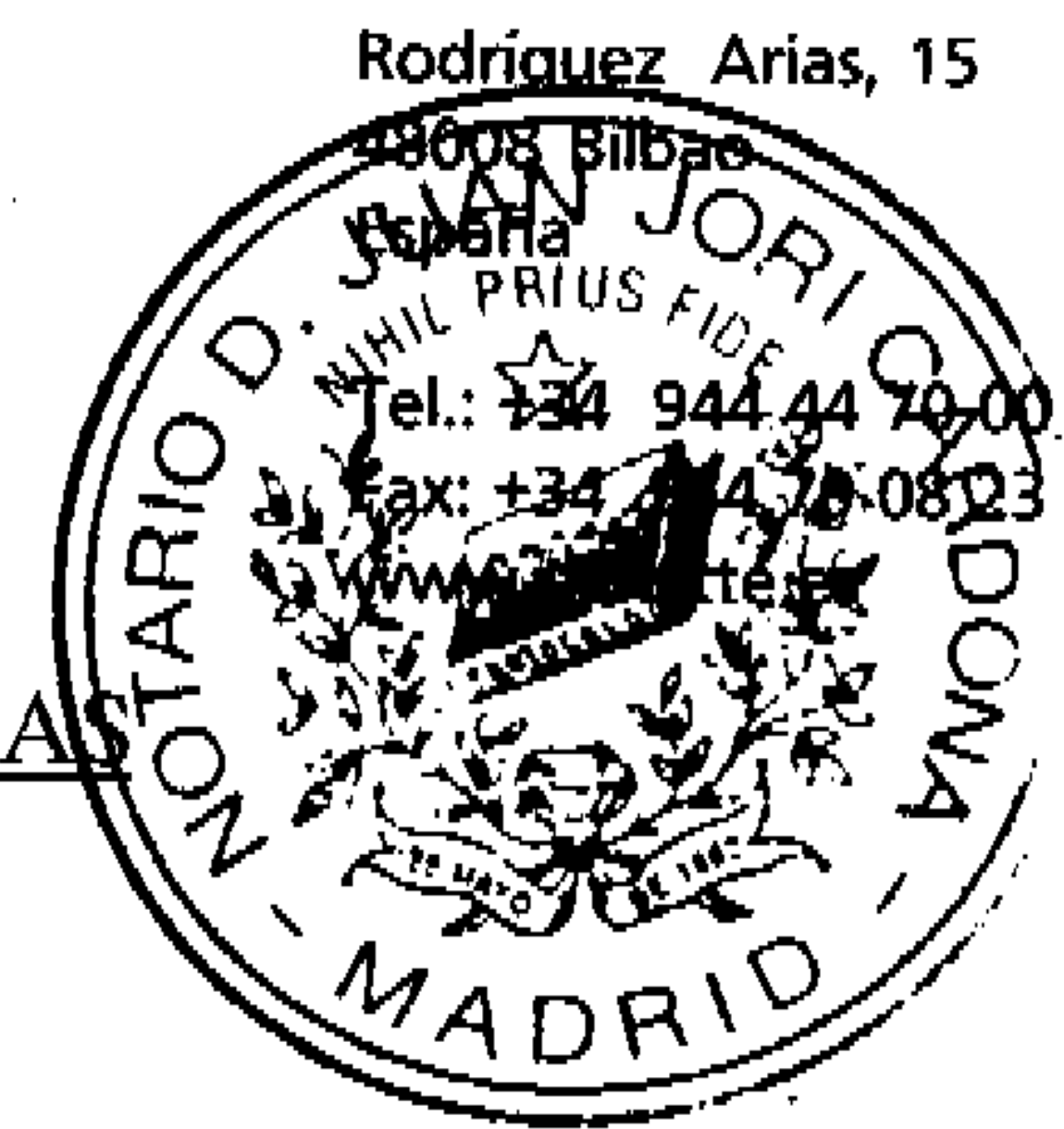
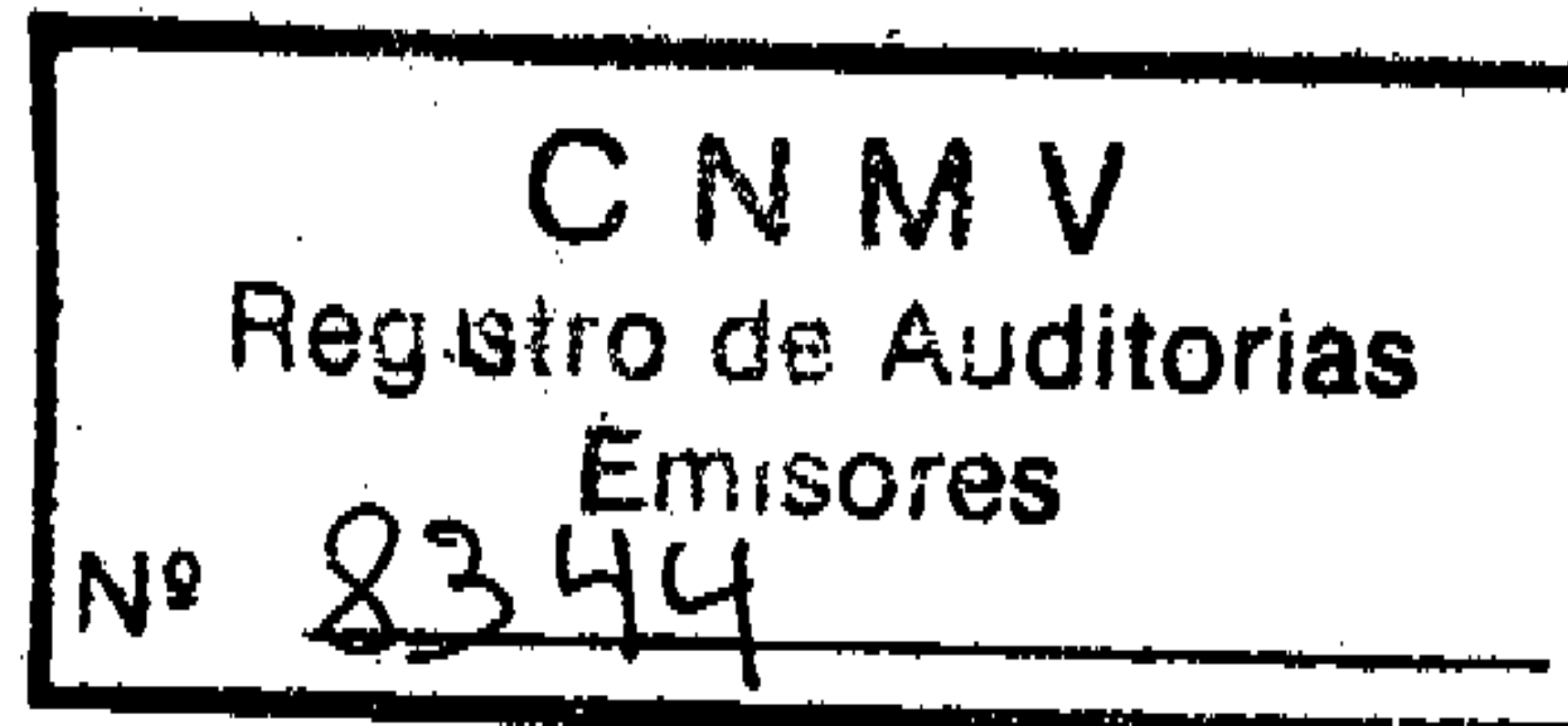
Elecnor, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo Elecnor (consolidado)

Informe de Auditoría Independiente

Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio
terminado el 31 de diciembre de 2003
e Informe de Gestión Consolidado



Deloitte



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
Elecnor, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de ELEC NOR, S.A. y Sociedades Dependientes que componen el GRUPO ELEC NOR, 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 la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2003 de determinadas sociedades consolidadas (Nota 1), cuyos activos y resultados netos representan un 12 % y un 39 % de las correspondientes cifras consolidadas. Las mencionadas cuentas anuales han sido examinadas por otros auditores (Nota 1) y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas del Grupo Elecnor se basa, en lo relativo a dichas sociedades, en el informe de otros auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación consolidados, 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 27 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.
3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Elecnor, S.A. y Sociedades Dependientes (consolidado) que componen el Grupo Elecnor 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.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus



negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

Mariaño Cabos
18 de marzo de 2004

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE & TOUCHE
ESPAÑA, S.L.

Año 2.004 N° S0692

IMPORTE COLEGIAL: 67,00 €

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



OG8740983



CLASE 8.^a

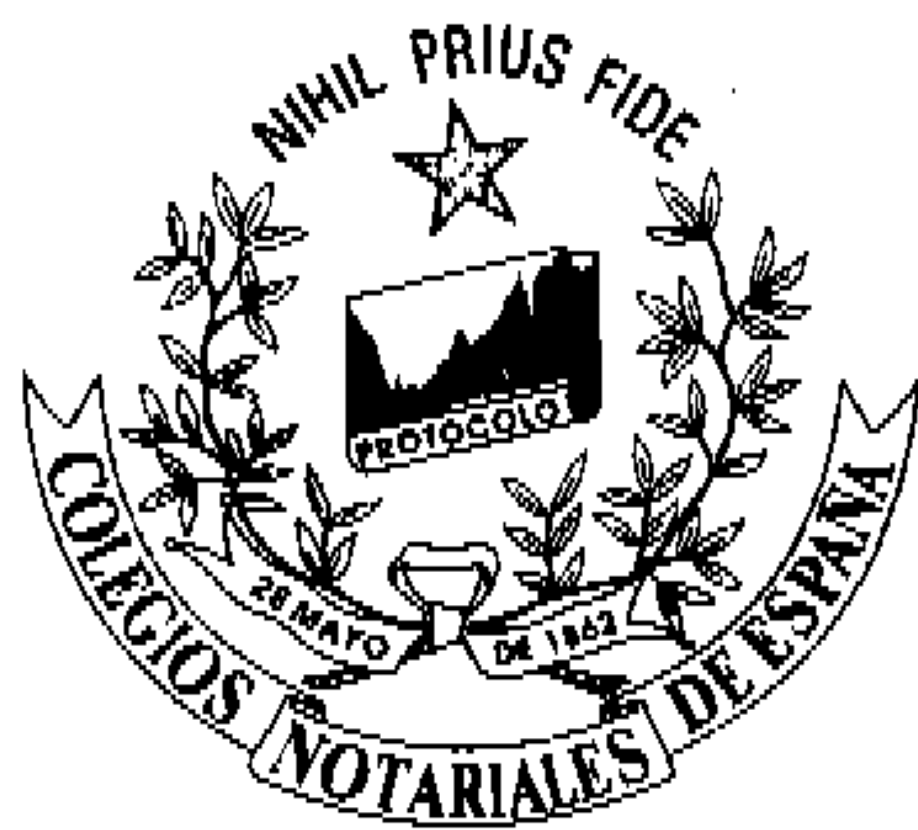
En cumplimiento de lo dispuesto por la Legislación vigente, todos los miembros, a excepción del Sr. Patrick Palmer, que se encontraba en el extranjero, y que componen en el día de la fecha la totalidad del Consejo de Administración de la Sociedad ELEC NOR, S.A., han formulado las cuentas anuales de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado) correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de Diciembre de 2003, todo ello extendido e identificado en la forma que seguidamente se indica:

- El Balance de Situación de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado) figura transcrito en un (1) folio de papel timbrado de la Clase 8.^a, Serie OG, Número: 8740985.
- La Cuenta de Pérdidas y Ganancias de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado), figura transcrita en un (1) folio de papel timbrado de la Clase 8.^a, Serie OG, Número 8740986.
- La Memoria figura transcrita en cuarenta y ocho (48) folios de papel timbrado de la Clase 8.^a, Serie OG, Números: 8740987, 8741036, 8741037 y 8740988 a 8741032.
- El Informe de Gestión figura transcrito en tres (3) folios de papel timbrado de la Clase 8.^a, Serie OG, Números: 8741033 a 8741035.

Asimismo declaran firmados de su puño y letra, todos y cada uno de los citados cuatro documentos, mediante la suscripción de los presentes folios de papel timbrado de la Clase 8.^a, Serie OG, Número 8740983 y Serie OG, Número 8740984.

En Madrid, a diecisiete de Marzo de dos mil cuatro.

NU6248157



0G8740984



CLASE 8.^a

PRESIDENTE:

D. JUAN IGNACIO LANDECHO ZUAZOLA

VICEPRESIDENTES:

D. JOSE MARIA PRADO GARCIA

D. GUILLERMO BARANDIARAN ALDAY

VOCALES:

D. IGNACIO CERVERA ABREU

D. CRISTOBAL GONZALEZ DE AGUILAR ENRILE

D. JAIME REAL DE ASUA ARTECHE

D. FERNANDO LEON DOMECQ

D. MIGUEL MORENES GILES

D. PATRICK PALMER

Ausente en el extranjero, según se hace constar en la diligencia.

D. RAFAEL PRADO ARANGUREN

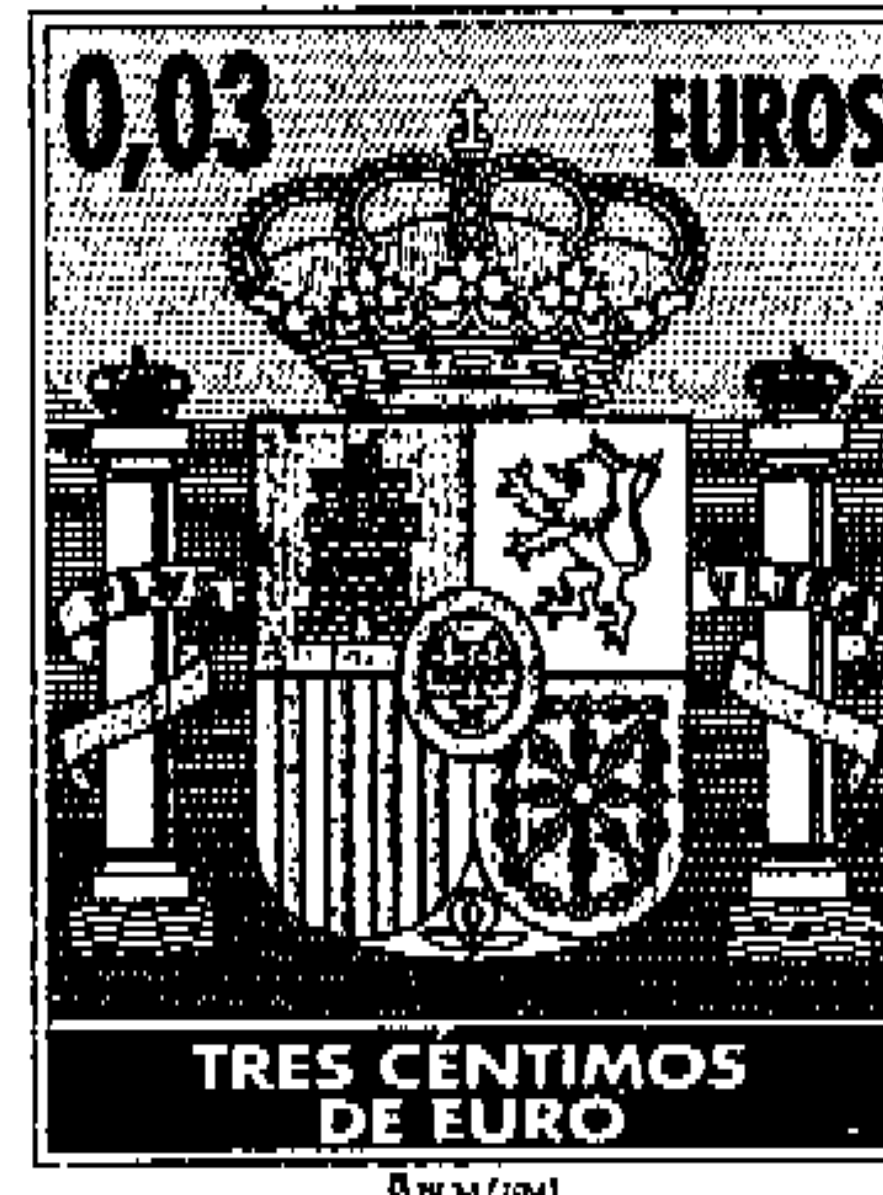
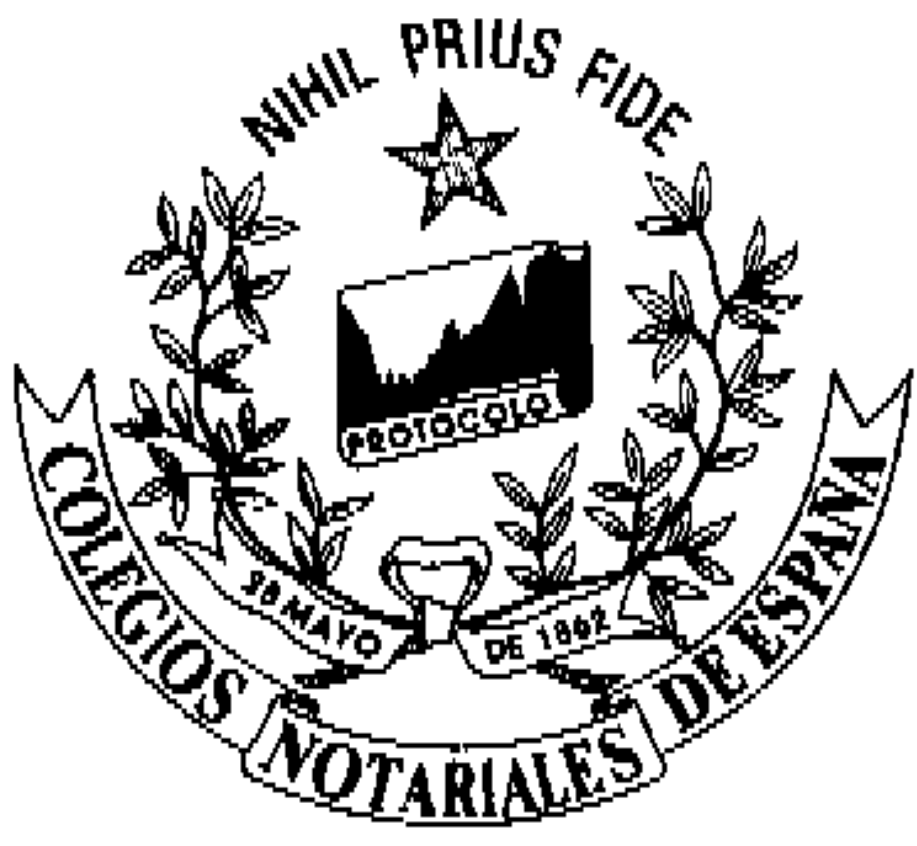
CONSEJERO-DELEGADO:

D. FERNANDO AZAOLA ARTECHE

CONSEJERO-SECRETARIO:

D. GABRIEL DE ORAA Y MOYUA

NU6248156



CLASE 8.^a

068740985

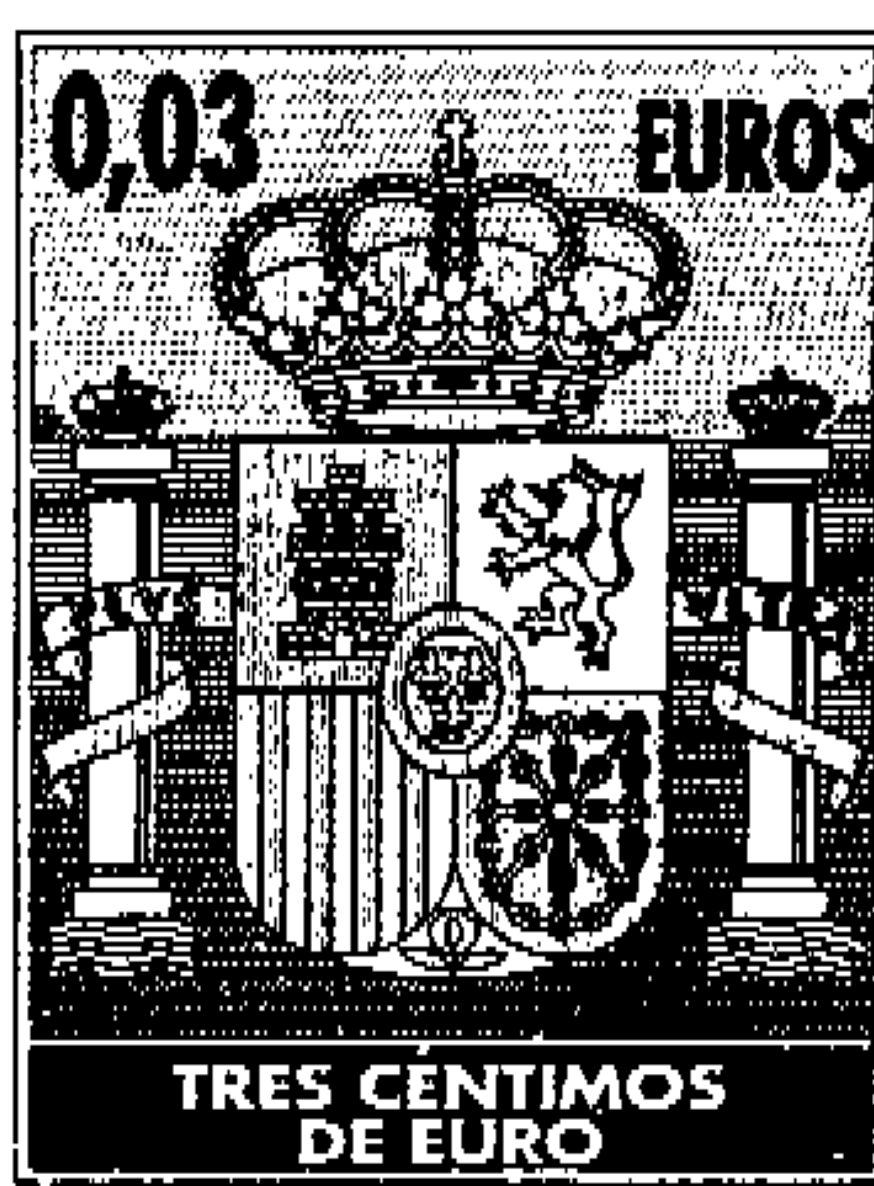
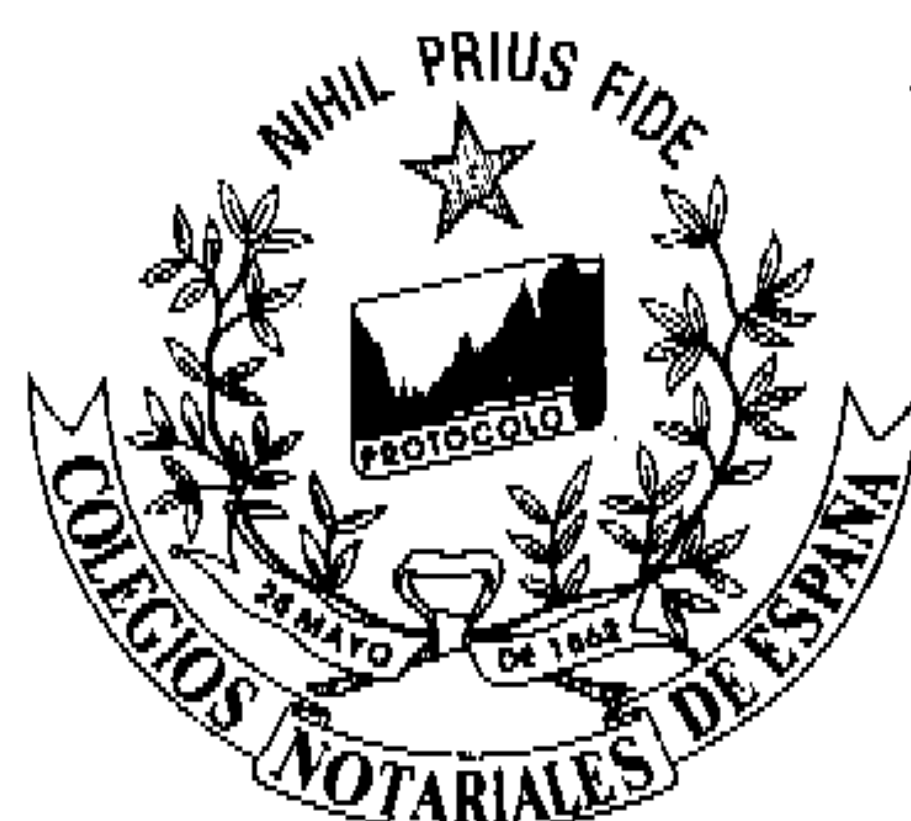
ELECNOR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES QUE COMPONEN EL GRUPO ELECNOR (CONSOLIDADO)

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (NOTAS 1, 2 Y 3)
(Miles de Euros)

ACTIVO	31.12.03	31.12.02	PASIVO	31.12.03	31.12.02
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 10):		
Gastos de establecimiento	759	668	Capital suscrito	9.000	9.000
Inmovilizaciones inmateriales, neto (Nota 5)	2.649	3.079	Reservas	90.264	76.211
Inmovilizaciones materiales, neto (Nota 6)	75.420	30.321	Beneficio del ejercicio	25.916	23.149
Inmovilizaciones financieras, neto (Nota 7)	31.814	37.779	Dividendo a cuenta del ejercicio (Nota 4)	(2.250)	(1.800)
TOTAL INMOVILIZADO	110.642	71.847		122.930	106.560
			INTERESES MINORITARIOS (Nota 11)	7.155	3.631
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Nota 8)	3.222	3.999	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	240	350
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	857	226	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 12)	4.405	3.764
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Existencias-			Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	50.637	50.839
Almacenes	5.764	7.135	Otros acreedores	4.827	925
Obra en curso	51.953	44.997		55.464	51.764
Anticipo a proveedores	4.542	4.023	ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
	62.259	56.155	Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	36.415	32.759
Deudores-			Deudas con empresas del Grupo y asociadas (Nota 7)	1.233	1.130
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	291.336	230.364	Acreedores comerciales-		
Deudas con empresas del Grupo y asociadas (Nota 7)	10.413	19.935	Deudas por compras o prestaciones de servicios	243.810	188.876
Deudores varios (Nota 16)	49.370	27.404	Anticipos de clientes y facturación anticipada (Nota 14)	87.298	63.012
Provisiones	(5.937)	(5.807)		368.756	285.777
	345.182	271.896	Otras deudas no comerciales-		
Inversiones financieras temporales (Nota 9)	46.013	57.392	Hacienda Pública (Nota 16)	36.155	21.317
Acciones propias a corto plazo (Nota 10)	937	1.035	Organismos de la Seguridad Social	3.318	2.786
Tesorería	38.552	23.351	Otras deudas	9.627	10.718
Ajustes por periodificación	386	766		49.100	34.821
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	493.329	410.595	TOTAL PASIVO CIRCULANTE	417.856	320.598
TOTAL ACTIVO	608.050	486.667	TOTAL PASIVO	608.050	486.667

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003.

NU6248155



CLASE 8.ª

ELECNR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES QUE COMPONEN EL GRUPO ELECNR (CONSOLIDADO)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-	1.917	Importe neto de la cifra de negocios (Notas 7 y 15)	624.118	652.601
Aprovisionamientos (Nota 15)	398.069	395.759	Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	6.150	-
Gastos de personal (Nota 15)	145.431	138.588	Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	42.453	717
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Notas 5 y 6)	7.115	7.116	Otros ingresos de explotación:		
Variación de las provisiones de tráfico	(24)	1.601	Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	2.501	1.609
Otros gastos de explotación:			Subvenciones	361	355
Servicios exteriores	83.581	79.801	Exceso de provisiones para riesgos y gastos	160	209
Tributos	2.635	2.845			
Otros gastos de gestión corriente (Nota 6)	1.122	1.204			
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	37.814	26.660			
	675.743	655.491		675.743	655.491
Gastos financieros (Notas 7 y 13)	7.708	8.662	Ingresos financieros (Notas 7 y 9)	2.793	3.514
Diferencias negativas de cambio	14.279	24.474	Diferencias positivas de cambio	15.284	25.559
	21.987	33.136	II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	3.910	4.063
				21.987	33.136
Pérdidas de sociedades puestas en equivalencia (Nota 7)	803	1.480	Beneficios de sociedades puestas en equivalencia (Notas 7)	3.039	7.984
Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación (Nota 8)	777	776			
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	35.363	28.325			
Variación de las provisiones de inmovilizado material y cartera de control (Notas 6 y 7)	(46)	1.180	Beneficio en enajenación de inmovilizado (Nota 6)	443	64
Pérdidas procedentes del inmovilizado (Nota 6)	451	149	Ingresos extraordinarios (Nota 15)	1.331	1.258
Gastos extraordinarios (Nota 15)	2.047	1.102	Beneficios por operaciones con acciones propias (Nota 10)	82	181
	2.452	2.431	IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	596	928
				2.452	2.431
V. BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS (III+IV)	34.767	27.397			
Menos - Impuesto sobre Sociedades (Nota 16)	8.316	3.716			
VI. RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	26.451	23.681			
Menos - Resultado atribuible a minoritarios (Nota 11)	535	532			
VII. BENEFICIOS NETOS DEL GRUPO	25.916	23.149			

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003.

NU6248154



OG8740987



CLASE 8.^a

NOTARIO

**Elecnor, S.A.
y Sociedades dependientes que componen
el Grupo Elecnor (consolidado)**

Memoria consolidada correspondiente al ejercicio
anual terminado el 31 de diciembre de 2003

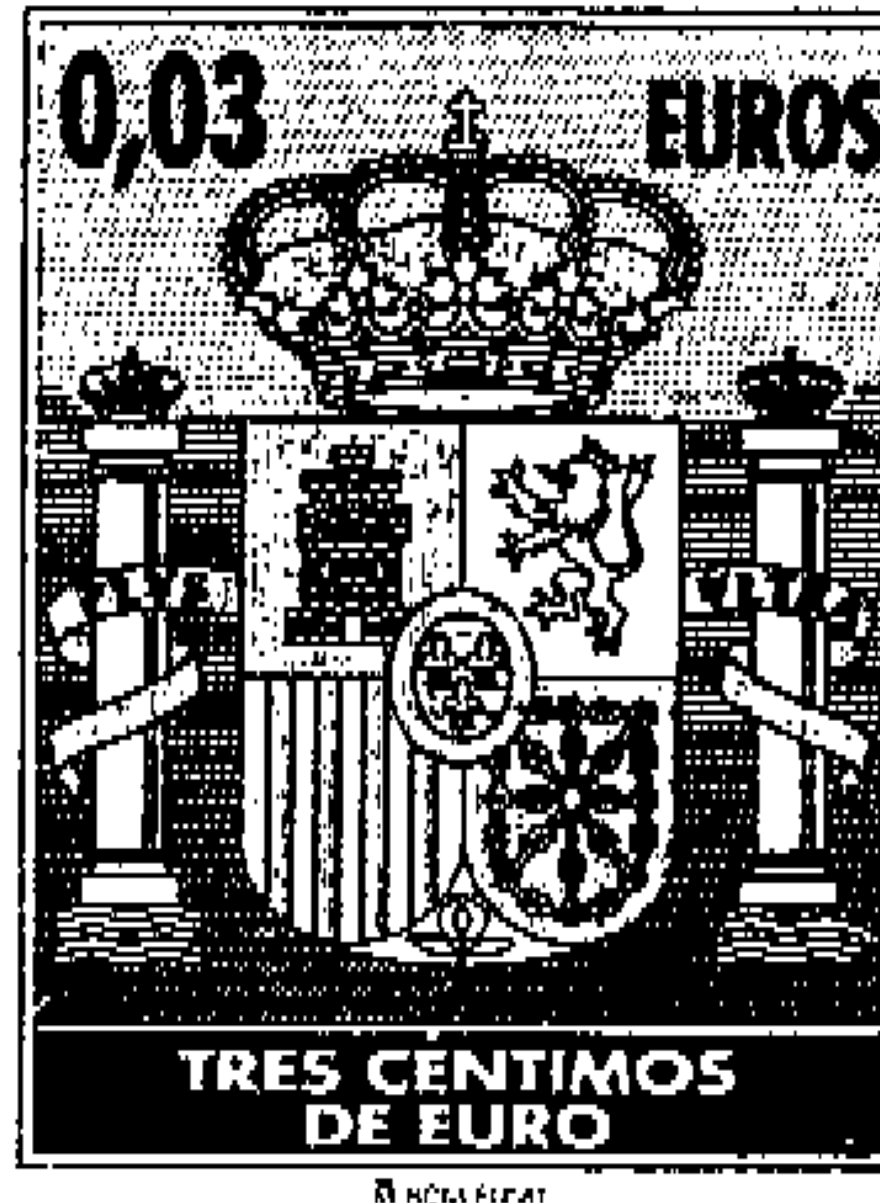
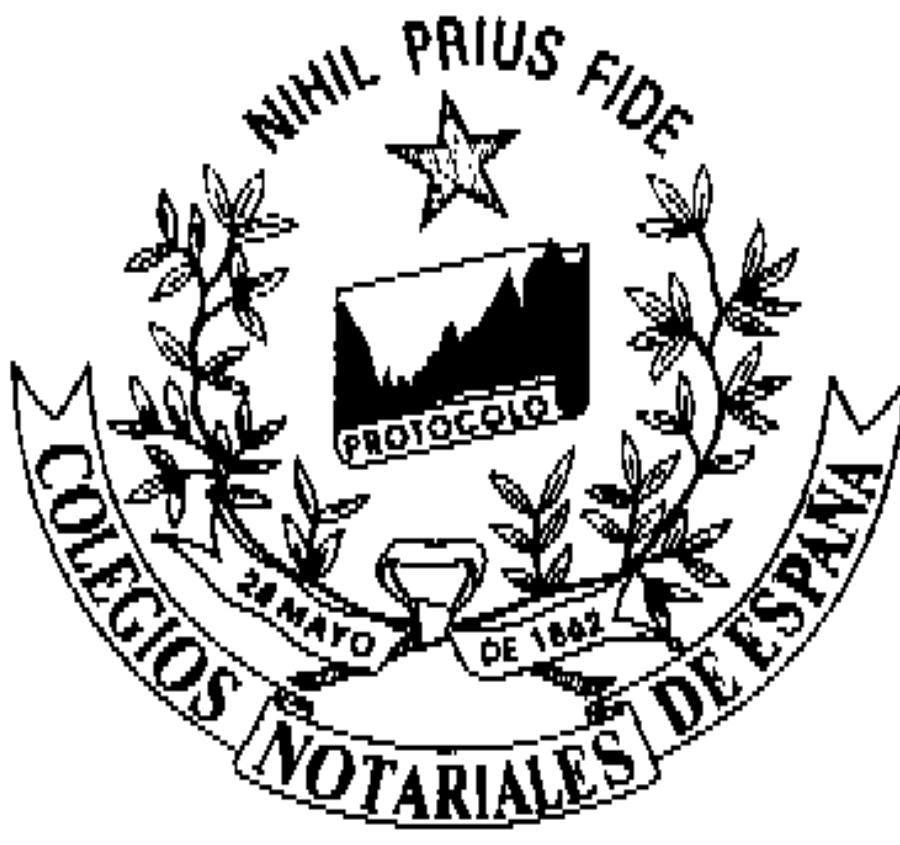
1. Sociedades del Grupo y sociedades asociadas

El objeto social de Elecnor, S.A., sociedad dominante, de acuerdo con sus estatutos, es la más amplia actividad mercantil con base en ingeniería, proyectos, construcción, montaje, reparación, mantenimiento y conservación de toda clase de obras e instalaciones de cualquier género o especie en el sentido más amplio de la palabra, es decir, la ejecución completa de las mismas con o sin suministros de material, por cuenta propia y de terceros, en forma exclusiva o a través de la asociación en cualquiera de sus modalidades.

Las actividades enumeradas podrán también ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto análogo.

Las sociedades dependientes realizan básicamente las diferentes actividades que integran el objeto social indicado anteriormente.

Las empresas del Grupo y asociadas incluidas en la consolidación y la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2003, una vez homogeneizados sus correspondientes estados financieros y, en su caso, realizada la conversión a euros de los mismos, son las siguientes:

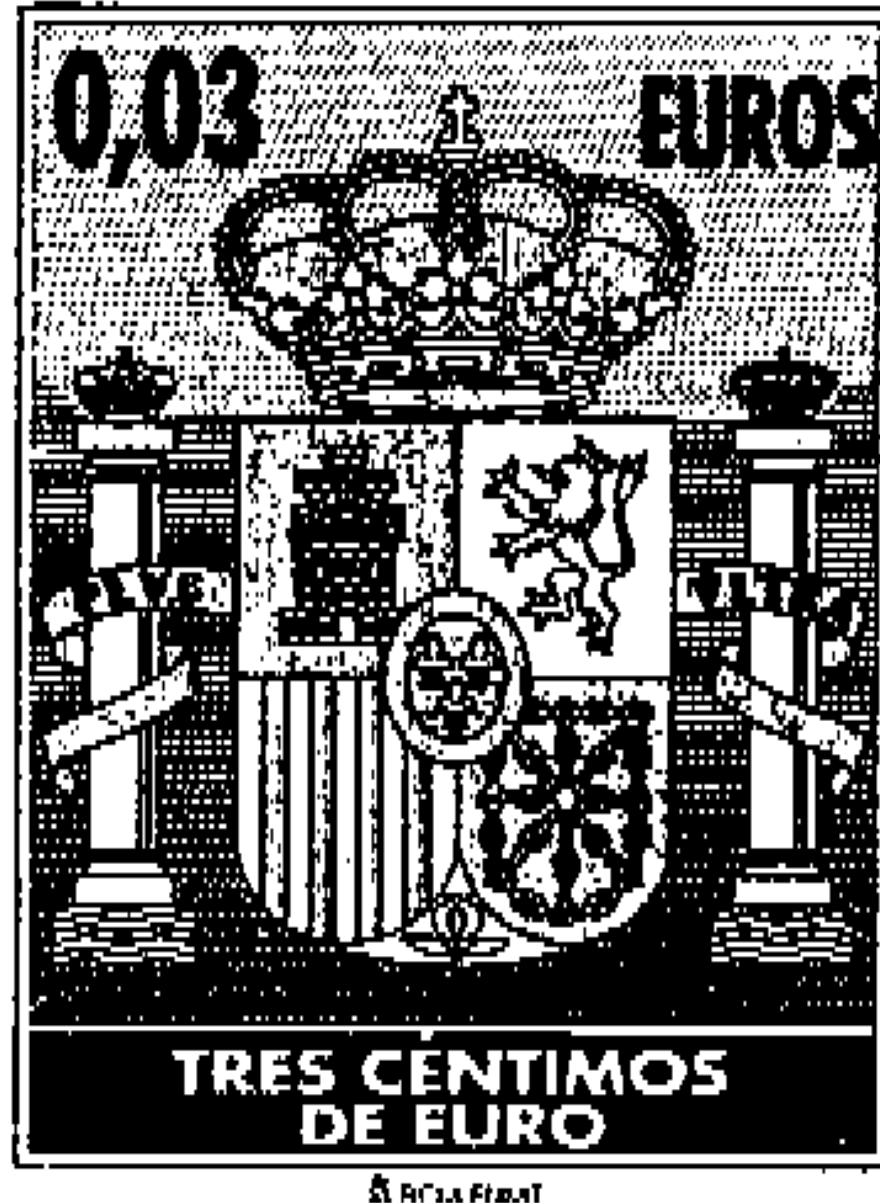


CLASE 8.ª

NOTARIAL

	Domicilio	Auditor	Actividad	% de Participación Directa o Indirecta	Miles de Euros			Dividendo a Cuenta del Ejercicio 2003
					Capital Suscrito	Reservas	Resultado Neto Ejercicio 2003	
Sociedades participadas consolidadas: Por integración global: Internacional de Desarrollo Energética, S.A. (IDDE) (**)	Madrid	Deloitte	Comercial	100%	1.202	52	6	
Omnistal Electricidade, S.A. Cosinor, S.A.	Portugal Bilbao	PLC & Asociados Ernst & Young	Construcción y montaje Control industrial	99,99%	1.053	(324)	44	
Electron de Argentina, S.A.	Argentina	Ernst & Young	Construcción y montaje	100%	373	202	1.039	
Electrolinas del Ecuador, S.A.	Ecuador	Atig Auditores Asesores Cia.Ltda.	Construcción y montaje	100%	6.867	(6.591)	65	
Electrificaciones del Ecuador, S.A.	Ecuador	Atig Auditores Asesores Cia.Ltda.	Construcción y montaje	100%	1.272	872	472	
Zogu, S.A. (*)	Ecuador	Atig Auditores Asesores Cia.Ltda.	Construcción y montaje	100%	446	(316)	63	
Eleven Construcciones, S.A.	Venezuela	Ernst & Young	Construcción y montaje	100%	316	1.081	1.813	
Rascavel, S.A.	Venezuela	Ernst & Young	Construcción y montaje	96,2%	2.912	2.201	1.245	
Postes Orinoco, S.A. (*)	Venezuela	Reyes, Orozco y Asociados	Construcción y montaje	93,72%	2.731	(961)	588	
Corporación L.N.C.A. (*)	Venezuela	Reyes, Orozco y Asociados	Construcción y montaje	96,2%	586	(293)	117	
Corporación Electrad, C.A.	Venezuela	Reyes, Orozco y Asociados	Construcción y montaje	100%	385	(168)	219	
Postes Nervión, S.A.	Bilbao	Deloitte	Construcción y montaje	100%	799	(155)	261	
Placarmida, S.A. (*)	Barcelona	Deloitte	Fabricación de artículos derivados del cemento y de políster reforzado en fibra de vidrio	81,3%	902	5.138		
Electron Chile, S.A. (**)	Chile	Deloitte (***)	Construcción y montaje	81,3%	232	181	165	
Hidromambiente, S.A.	Guedcho (Vizcaya)	(***)	Construcción y montaje	100%	14.926	(2.947)	(521)	
Electron do Brasil, Ltda.	Brasil	Ernst & Young	Actividades de medioambiente	60%	210	1.007	288	
Enerfin, S.A.	Madrid	Ernst & Young	Construcción y montaje	100%	1.464	(128)	2.012	(1.063)
Electron de México, S.A. de C.V. (****)	México	Ernst & Young	Gestión y administración de empresas	100%	14.424	3.654	6.585	(60)
Global Networking Engineering, S.L.	Barcelona	(***)	Construcción y montaje	100%	910	169	(351)	
Monteleonor, S.A.	Uruguay	Ernst & Young	Servicios de consultoría, ingeniería y suministro de equipos singulares	58,64%	174		(53)	
Aerogeneradores del Sur, S.A. (*)	Sevilla	(***)	Comercial	100%	486	149	280	
Redes Eléctricas de Mavresa, S.L.	Marracan	(***)	Construcción, explotación y aprovechamiento de los recursos eólicos	80%	2.912	790	(66)	
Servicios de Comunicaciones Sanitarias, S.A.	Madrid	(***)	Instalación y montaje de toda clase de trabajos de electricidad	100%	31	2.069	41	
Eólica de Chaminda, S.L. (*)	Madrid	(***)	Instalación, explotación y mantenimiento de redes de comunicaciones en hospitales, hoteles y demás edificios de habitaciones	100%	60	1.126	(191)	
Ehisa Riegos, S.A.	Lugo	(***)	Instalación, explotación y mantenimiento de redes de comunicaciones en hospitales, hoteles y demás edificios de habitaciones	70,2%	7	(221)	221	
Deimos Space, S.L.	Zaragoza Madrid	Luis Ruiz Apilanez (***)	Explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	75%	68	1.241	276	
Electron Construccoes e Participacoes, Ltda. (**)	Brasil	(***)	Ejecución "llave en mano" de Proyectos de Regadio	50,5%	500	1.041	360	
Galicia Vento, S.L. (*)	Lugo	(***)	Análisis, ingeniería y desarrollo de misiones especiales y software	100%	5.266	(1.967)	2.435	(537)
Enerfin do Brasil Produtora de Energia Ltda. (*) (****)	Brasil	(***)	Construcción y montaje	70,63%	8.250	1.650	(16)	
Por integración proporcional: Cosmet Ingeniería, A.I.E. (****)	Madrid	(***)	Explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	95%	29	(2)		
			Promoción, comercialización y desarrollo de actividades de instalaciones y electrificaciones ferroviarias de alta velocidad	33,3%	9		59	

NU6248152



OG8741037

CLASE 8.^a



	Domicilio	Auditor	Actividad	% de Participación Directa o Indirecta	Miles de Euros			Dividendo a Cuenta del Ejercicio 2003
					Capital Suscrito	Reservas	Resultado Neto Ejercicio 2003	
Por puesta en equivalencia (Nota 7)- Eólica Cabanillas, S.L. (*)	Buñuel (Navarra)	Audidores Asociados del Norte, S.L.	Construcción y subsiguiente explotación de centrales de energía	50%	2.404	2.773	526	-
Cogeneración del Ebro, S.A. (*)	Zaragoza	Horwath Laas & Castillero Auditores, S.L.	Construcción y explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	30%	356	1.795	91	-
Eólica Páramo de Poza, S.A. (*)	Bilbao	Ernst & Young	Explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	50%	601	14.672	(572)	-
Eólica Montes del Cierzo, S.L. (*)	Buñuel (Navarra)	Audidores Asociados del Norte, S.L.	Explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	50%	4.313	2.400	3.136	-
Eólica La Bandera, S.L. (*)	Buñuel (Navarra)	Audidores Asociados del Norte, S.L.	Explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	50%	806	2.885	1.483	-
Eólica Caparraso, S.L. (*)	Buñuel (Navarra)	Audidores Asociados del Norte, S.L.	Explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	50%	2.410	1.165	980	-
Aragonesa del Viento, S.A. (*)	Madrid	Audidores Asociados del Norte, S.L. (***)	Explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	40%	992	(689)	(13)	-
Guadalupe Consorcio Eólico Alabc Enerfin, S.A. (*)	Madrid	(***)	Explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	50%	60	-	-	-
Enerfira, S.R.L. (*)	Italia	(***)	Explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	24%	10	(1)	(13)	-
Expansión - Transmisión de Energía Eléctrica, Ltda. (*)	Brasil	Ernst & Young	Explotación de concesiones de servicios públicos de transmisiones de energía eléctrica	25%	22.974	(732)	4.066	-
Expansión - Transmisión Iumbiara Marimbondo, Ltda. (***)	Brasil	(***)	Explotación de concesiones de servicios públicos de transmisiones de energía eléctrica	25%	540	8	-	-
Cachoeira Paulista Transmissão de Energia, Ltda. (****)	Brasil	(***)	Explotación de concesiones de servicios públicos de transmisiones de energía eléctrica	50%	412	(1)	-	-

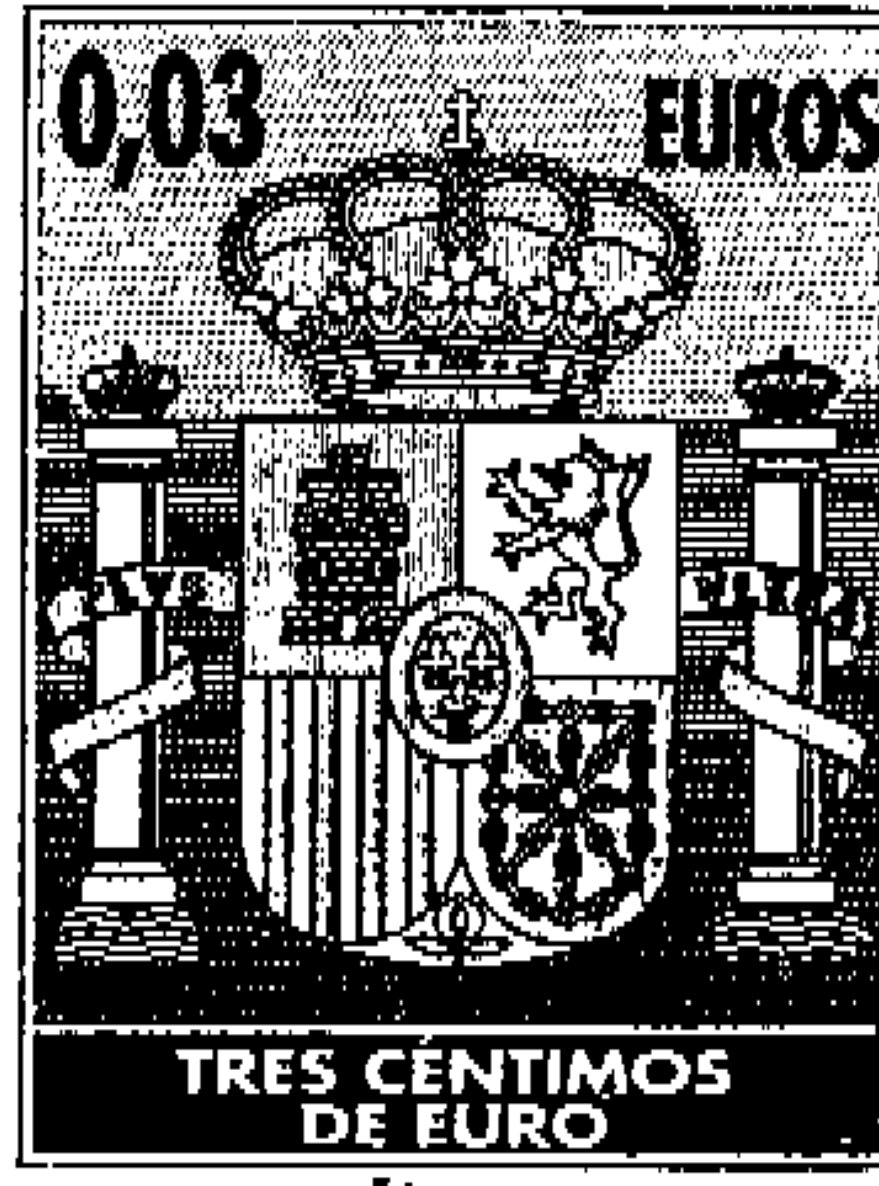
(*) Sociedades participadas indirectamente por Enerfin, S.A. a través de Electrolineas del Ecuador, S.A. en el caso de Zogu, S.A.; Postes Navón, S.A. en el caso de Pizcarnica, S.A.; Electrolineas del Ecuador, S.A. en el caso de Corporación L.N.C.A.; Elicven Construcciones, S.A. en el caso de Postes Orinoco, S.A.; Enerfin, S.A. en el caso de Arroganadoras del Sur, S.A.; Cogeneración del Ebro, S.A.; Edifica Cabanillas, S.L.; Edifica Páramo de Poza, S.A.; Edifica Montes del Cierzo, S.L.; Edifica La Bandera, S.L.; Edifica Caparraso, S.L.; Aragonesa del Viento, S.A.; Edifica Chantada, S.A.; Guadalupe Consorcio Eólico Alabc Enerfin, S.A.; Galicia Vento, S.L.; Estación de Brasil Productora de Energía, Ltda. y Enerfira, S.R.L.; y Enerfin Construcciones e Participaciones, Ltda. en el caso de Expansión - Transmisión de Energía Eléctrica, Ltda. y Expansión - Transmisión Iumbiara Marimbondo, Ltda.

(**) Sociedades en las que Deloitte realiza revisión limitada de sus estados financieros (no auditados) e los efectos de las cuentas anuales consolidadas de Enerfin, S.A. o una revisión de los papeles de trabajo que apoyan la auditoría en el caso de sociedades cuyos estados financieros son auditados por otros auditores.

(***) Sociedades no obligadas legalmente a someter sus cuentas anuales a auditoría

(****) Sociedades incorporadas al patrimonio de consolidación en el ejercicio 2003

NU6248151



0G8740988

CLASE 8.^a

COLEGIO NOTARIALES DE ESPAÑA



Los datos de este cuadro han sido facilitados por las empresas del Grupo y su situación patrimonial figura en sus cuentas anuales, si bien, en su caso, se presentan en el cuadro anterior incluyendo las homogeneizaciones necesarias para su consolidación.

Asimismo, los datos de las empresas del Grupo excluidas del perímetro de consolidación por tener un interés poco significativo con respecto a las cuentas anuales consolidadas adjuntas se muestran en el epígrafe "Inmovilizaciones financieras, neto" (Notas 2.b y 7).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

a) Imagen fiel-

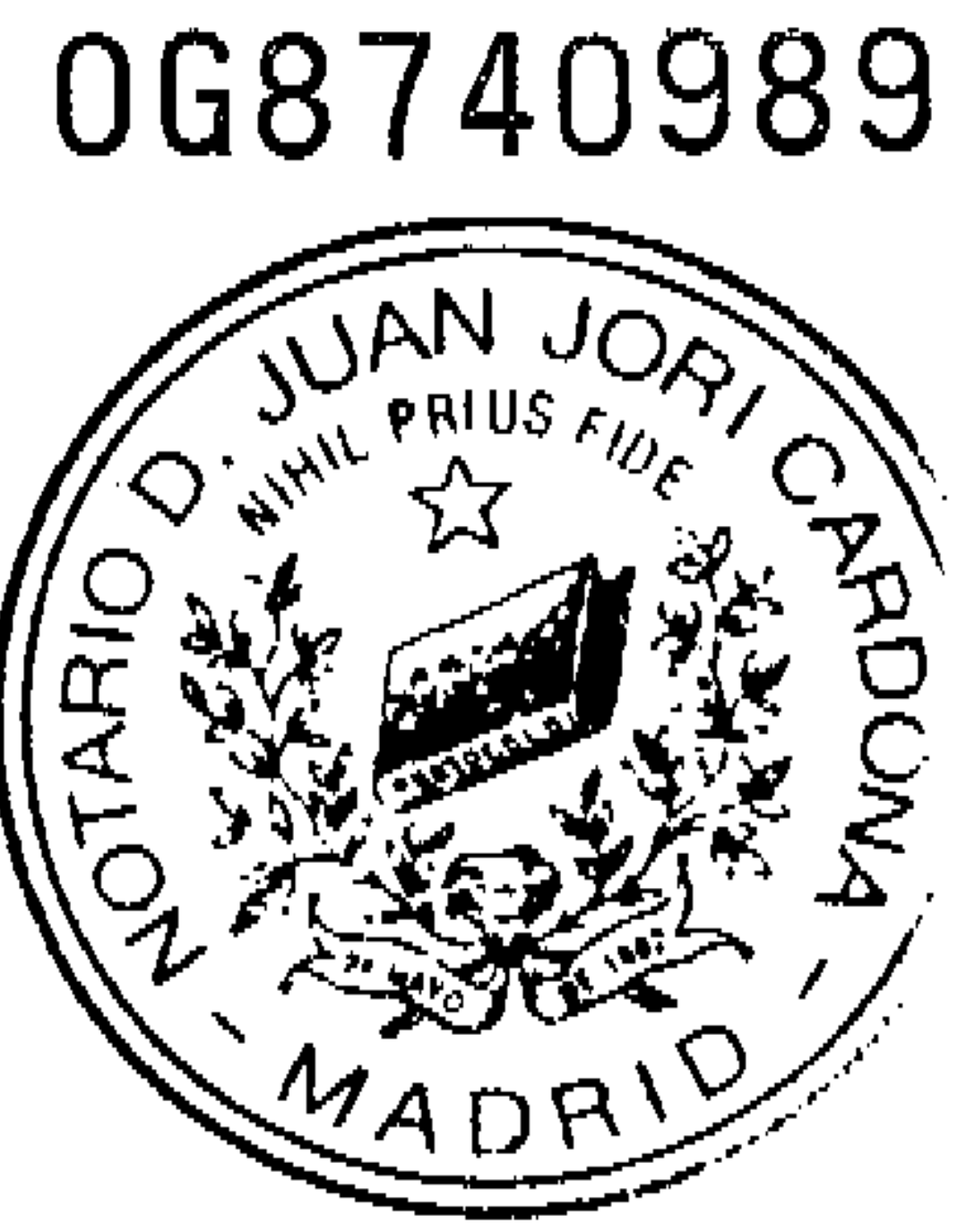
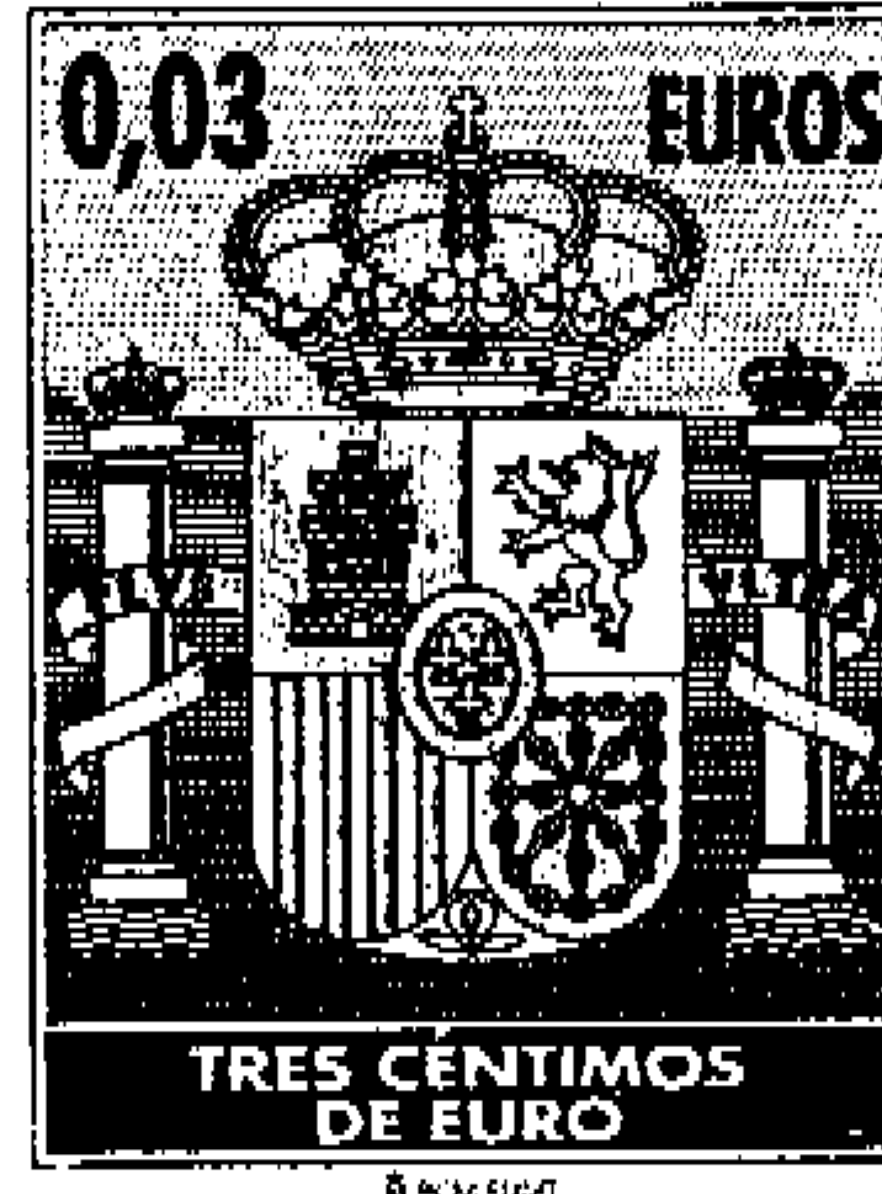
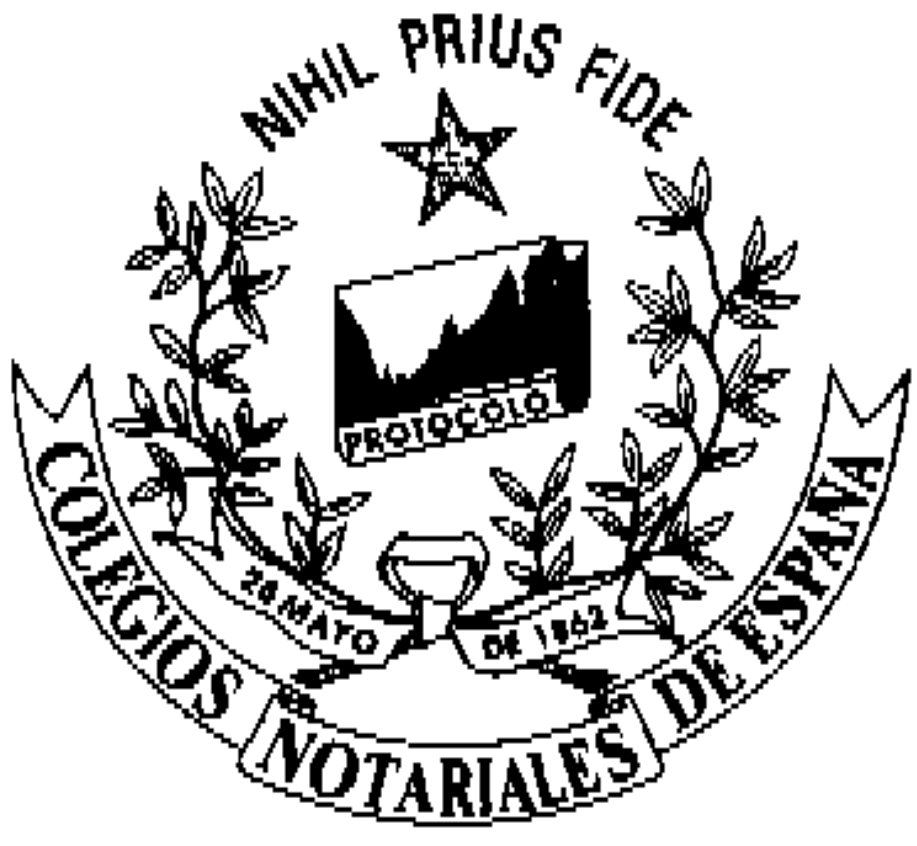
Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de Elecnor, S.A., que incluyen las "Uniones Temporales de Empresas" en las que participa al 31 de diciembre de 2003 (Nota 18), y de las sociedades dependientes consolidadas (Nota 1), y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y con las normas contables y de consolidación establecidas en la legislación mercantil en materia de sociedades y de acuerdo con lo dispuesto en la Orden Ministerial de 27 de enero de 1993, por la que se aprueba la adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas constructoras, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los recursos obtenidos y aplicados de Elecnor, S.A. y sociedades dependientes que componen el Grupo Elecnor (en adelante el Grupo). Las cuentas anuales consolidadas de Elecnor, S.A. y las cuentas anuales individuales de Elecnor, S.A., correspondientes al ejercicio 2002 fueron aprobadas en Junta General de Accionistas con fecha 18 de junio de 2003. Las correspondientes al ejercicio 2003, se encuentran pendientes de aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, los Administradores de la Sociedad dominante opinan que dichas cuentas serán aprobadas sin cambios.

b) Principios de consolidación-

Los principios de consolidación más importantes aplicados han sido los siguientes:

1. Las sociedades dependientes participadas mayoritariamente se han consolidado por el método de integración global, habiéndose aplicado el método de integración proporcional en los casos en que exista gestión conjunta con otra u otras sociedades ajenas al Grupo. El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas se presenta en el capítulo "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado adjunto y en el epígrafe "Resultado atribuible a minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, respectivamente.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital de algunas sociedades que no se incluyen en el perímetro de consolidación, por tener un interés poco significativo, valorándose según se explica en la Nota 3.f.



CLASE 8.ª

ESPAÑA

2. Todas las cuentas, transacciones y beneficios importantes entre sociedades consolidadas han sido eliminados en el proceso de consolidación, incluyendo los dividendos internos, que cuando son en moneda extranjera se eliminan al tipo de cambio de la fecha de la transacción, traspasándose a reservas de la sociedad receptora, tal y como establecen las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas. Asimismo, los criterios contables más significativos se homogeneizan de acuerdo con los aplicados por la Sociedad dominante, mediante la incorporación de los correspondientes ajustes de consolidación. La conversión a euros de los estados financieros en moneda extranjera se realiza aplicando el método de "tipo de cambio de cierre", según se explica en Nota 3.b.
3. Adicionalmente, las inversiones de capital en sociedades no consolidadas por el método de integración global - o, en su caso, proporcional - en las que se posee una participación igual o superior al 20% se valoran por la fracción del neto patrimonial que representan esas participaciones, una vez considerados, en su caso, los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales (criterio de puesta en equivalencia).
4. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de reservas de las filiales al patrimonio de la sociedad dominante, por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada filial consolidada.

La variación más significativa producida durante el ejercicio 2003 en el perímetro de consolidación se ha producido como consecuencia de que con fechas 6 de noviembre y 11 de diciembre de 2003 la Sociedad dominante ha procedido a la venta de la participación que ostentaba en el capital social de la sociedad Distribuidora Industrial de Automatismo y Teletransmisiones, S.A. (DIMAT), por un importe de 1.638 miles de euros, aproximadamente.

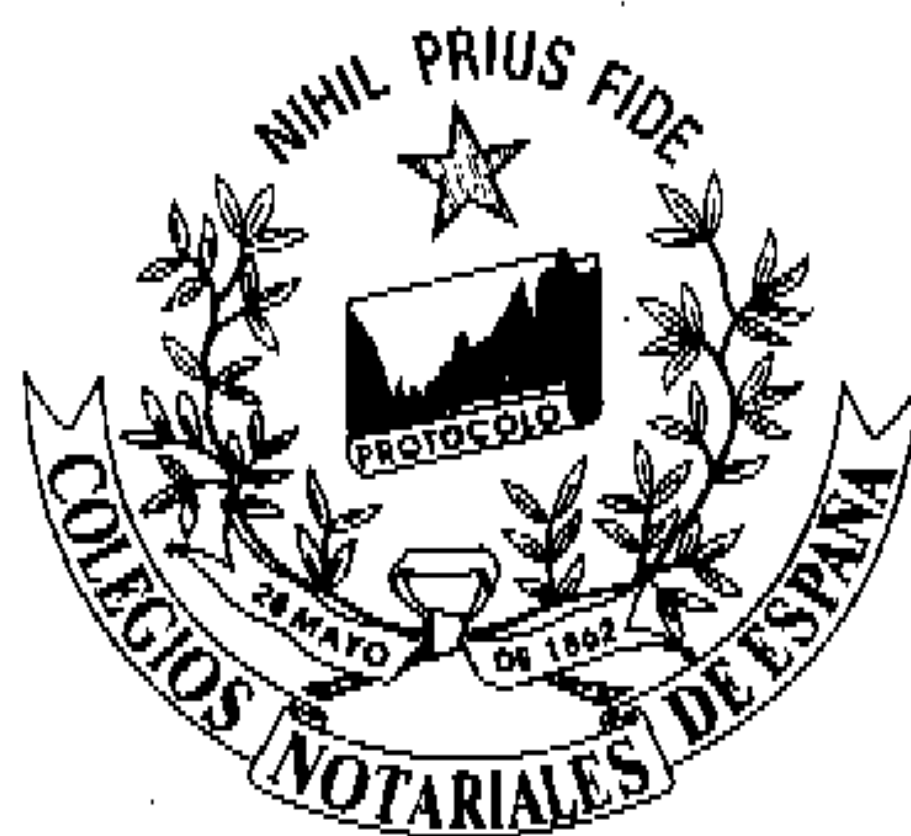
c) Agrupación de partidas-

El detalle del epígrafe "Deudores varios" de los balances de situación consolidados adjuntos es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2003	2002
Cuentas a cobrar por factoring (Nota 3.h)	14.806	14.096
Administraciones Públicas (Nota 16)	29.796	9.568
Otros deudores	4.768	3.740
	49.370	27.404

3. Normas de valoración

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han aplicado los siguientes principios de contabilidad y normas de valoración:



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª

a) Fondo de Comercio de Consolidación-

Este capítulo del balance de situación consolidado adjunto recoge las diferencias positivas entre el precio de adquisición y el valor teórico contable ajustado en el momento de la compra pendientes de amortizar, puestas de manifiesto en la adquisición de sociedades dependientes consolidadas o puestas en equivalencia y que se han asignado a expectativas futuras de beneficios. Estas diferencias se amortizan linealmente con cargo al epígrafe "Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada durante, como máximo, el periodo en el que se estima van a contribuir a la generación de ingresos que permitan absorberlos, o veinte años, el menor. Según este criterio, los fondos de comercio se amortizan linealmente en cinco años, excepto en el negocio de explotación de parques eólicos (Eólica Cabanillas, S.L., Eólica Montes del Cierzo, S.L., Eólicas Páramo de Poza, S.A. y Eólica La Bandera, S.L.) (Notas 1, 7 y 8), cuyo fondo de comercio se amortiza en un período de 10 años por ser éste el período mínimo de contribución que los Administradores de la Sociedad dominante estiman se requerirá para recuperarlas.

b) Conversión de estados financieros-

Dado que las empresas extranjeras participadas por Elecnor, S.A. son independientes en actividades y financiación de las sociedades españolas del Grupo Elecnor, el método utilizado es el del "tipo de cambio de cierre" que consiste en la aplicación del siguiente procedimiento:

1. Todos los bienes, derechos y obligaciones se han convertido utilizando el tipo de cambio vigente en la fecha de cierre a que se refieren las cuentas de dichas sociedades.
2. Las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias se han convertido utilizando los tipos de cambio medios del ejercicio.
3. Los fondos propios, excluyendo el saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias explicado en el apartado anterior, se han convertido al tipo de cambio histórico.

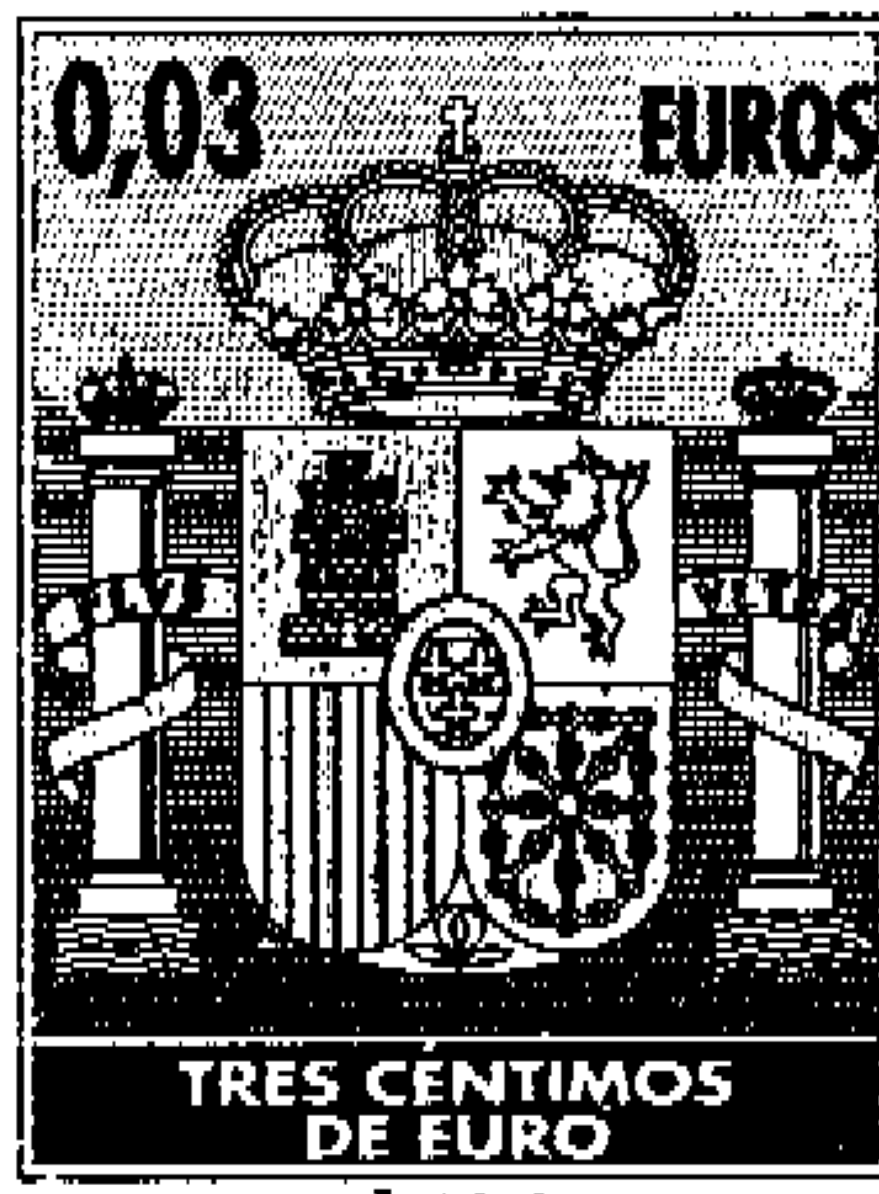
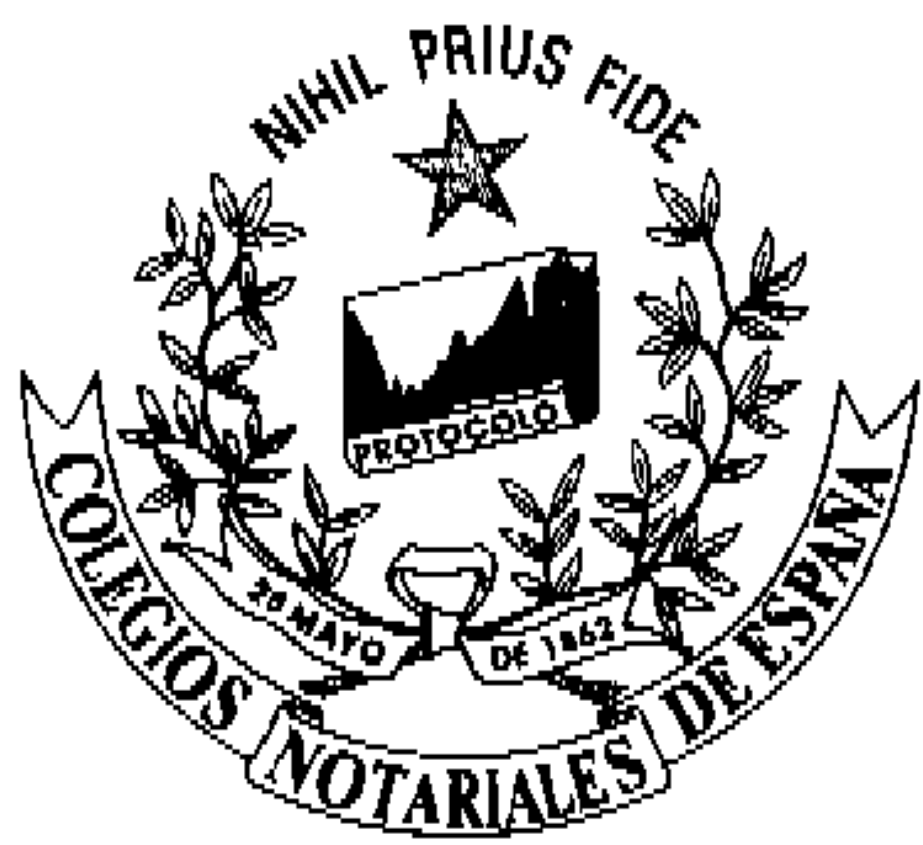
Los saldos correspondientes a sociedades extranjeras que, en su caso, se encuentren en países considerados como de alta inflación son ajustados, antes de proceder a su conversión a euros, por los efectos de los cambios en los precios, siguiendo las normas establecidas al efecto en el país donde radiquen dichas sociedades.

La diferencia resultante de la aplicación de este método de conversión, deducida la parte que de dicha diferencia corresponde a los socios externos (que se incluye en el capítulo "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado) se recoge en el epígrafe de reservas "Diferencias de conversión" del balance de situación consolidado (Notas 10 y 11).

c) Gastos de establecimiento-

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de ampliación de capital, y están contabilizados por los costes incurridos.

Representan, fundamentalmente, gastos incurridos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro, etc., y se amortizan en un plazo de 5 años.



CLASE 8.^a

INMOVILIZACIONES

d) Inmovilizaciones inmateriales-

En este epígrafe se recogen básicamente los siguientes conceptos (Nota 5):

1. Gastos de investigación y desarrollo: Estos gastos están específicamente individualizados por proyectos y su coste está claramente establecido para que pueda ser distribuido en el tiempo. Asimismo, los Administradores de la Sociedad tienen motivos fundados del éxito técnico y de la rentabilidad económico-comercial de dichos proyectos. Dichos gastos se amortizan en tres años.
2. Aplicaciones informáticas: Recoge los costes incurridos en la obtención de aplicaciones informáticas, siendo amortizados linealmente en un plazo que oscila entre 4 y 5 años.
3. Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor al contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos importes, que representa los gastos financieros de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir en varios ejercicios y se imputa a los resultados de cada ejercicio de acuerdo con un criterio financiero. La amortización de los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero se efectúa siguiendo idénticos criterios que con los elementos del inmovilizado material (Nota 3.e).
4. Concesiones administrativas: Importes satisfechos por el derecho a la concesión del uso de aparcamientos concedidos por un plazo de 50 años. Dichos gastos se amortizan linealmente en el plazo de concesión.

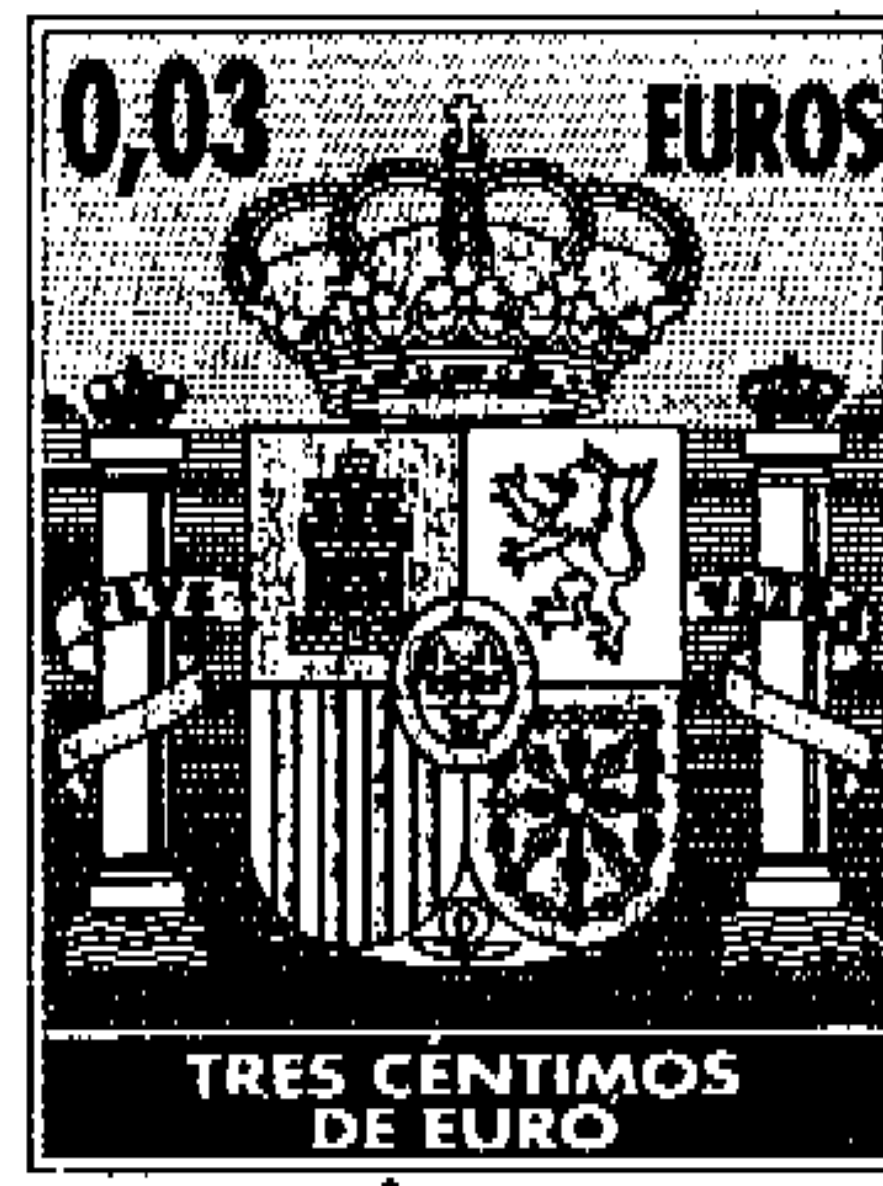
e) Inmovilizaciones materiales-

El inmovilizado material se halla valorado a precio de coste actualizado en el caso de la sociedad dominante y de algunas sociedades españolas, de acuerdo con diversas disposiciones legales aplicables (última, Real Decreto-Ley 7/1996) (Notas 6 y 10).

Los costes de mantenimiento se registran con cargo a los resultados del ejercicio en que se incurren.

Las sustituciones o renovaciones de elementos del inmovilizado material se contabilizan en el activo, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados.

La amortización se calcula linealmente en función, básicamente, de las siguientes vidas útiles estimadas:



CLASE 8.^a

INMOVILIZADO

	Años de Vida Útil Estimada
Construcciones	33 - 50
Instalaciones técnicas y maquinaria	3 - 20
Útiles y herramientas	3 - 10
Mobiliario y enseres	3 - 10
Equipos para proceso de información	3 - 7
Elementos de transporte	2 - 10
Otro inmovilizado	3 - 10

Adicionalmente a esta amortización y por lo que respecta a los "Útiles y Herramientas" registrados en el inmovilizado material, el Grupo efectúa una regularización anual por recuento físico con cargo a la cuenta "Otros gastos de explotación - Otros gastos de gestión corriente" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, dándose de baja directamente de la cuenta de inmovilizado dicho importe. El saneamiento así realizado ha ascendido en el ejercicio 2003 a 1.070 miles de euros, aproximadamente, que figura registrado en dicho epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta (Nota 6).

El incremento de valor resultante de las operaciones de actualización se amortiza en los períodos impositivos que resten por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

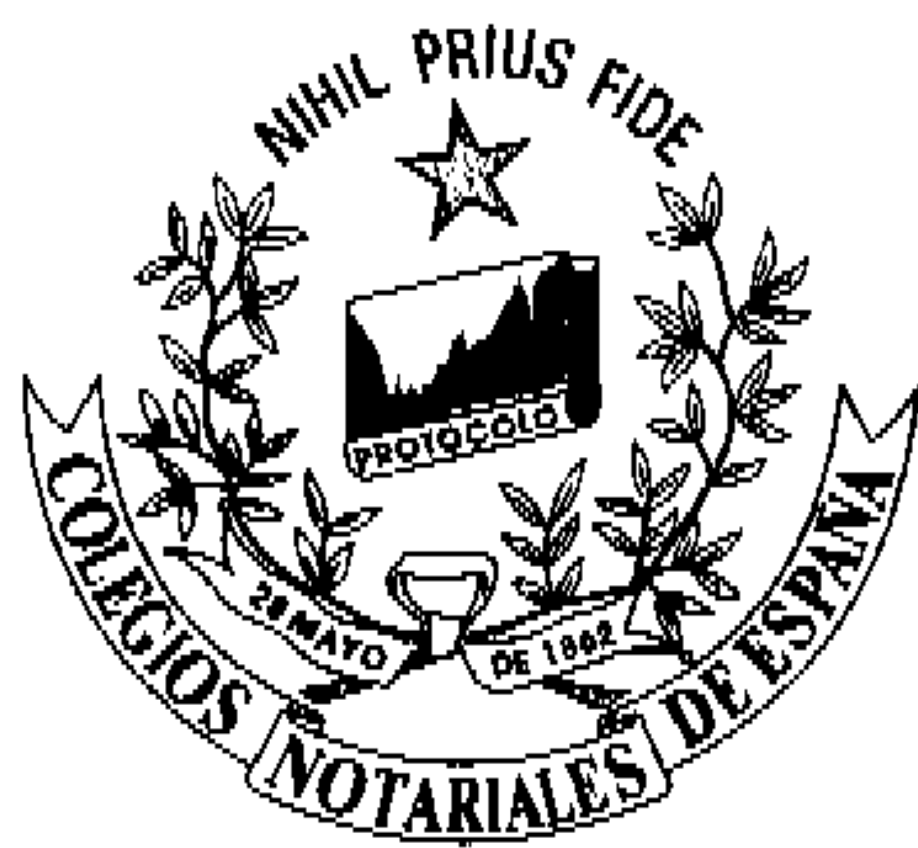
f) Inmovilizaciones financieras-

El inmovilizado financiero incluye, entre otros, y adicionalmente a las participaciones valoradas según su puesta en equivalencia (Nota 2.b), títulos sin cotización oficial, los cuales se reflejan a su coste de adquisición; no obstante, cuando el precio de adquisición de estas participaciones, que en el caso de inversiones en moneda extranjera se convierte a tipo de cambio de la operación, es superior al valor teórico-contable, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsisten al cierre del ejercicio y convertido a euros, en su caso, al tipo de cambio de cierre del ejercicio, el Grupo sigue el criterio de constituir las correspondientes provisiones, en cobertura de las pérdidas que pudieran producirse en la realización de estas inversiones financieras (Nota 7).

g) Existencias-

Las obras en curso se valoran en función del coste incurrido, incorporando los materiales, la mano de obra, los costes de subcontratación y otros costes directos e indirectos imputables a las mismas, de acuerdo con los siguientes criterios:

- Materiales imputados a cada obra, a coste de adquisición.
- Mano de obra, según el coste estándar de las horas reales incurridas, que no difiere significativamente del coste real.
- Costes de subcontratación y otros costes directos, a precio de adquisición.



CLASE 8.ª

REGISTRO DE LA PROPIEDAD

- Costes indirectos, en función de un coeficiente de absorción aplicado sobre la producción realizada.

Los materiales de almacén se valoran a coste promedio de adquisición, o valor de mercado, si este último fuese menor.

Los materiales obsoletos, defectuosos o de lento movimiento se han reducido a su valor estimado de realización.

h) Derechos de cobro por factoring (Nota 2.c)-

El Grupo registra el importe de los derechos de cobro cedidos sin recurso a la entidad de factoring, neto de las disposiciones de efectivo realizadas al 31 de diciembre de 2003, en el epígrafe "Deudores - Deudores varios" para los saldos con vencimiento a corto plazo y en el epígrafe "Inmovilizaciones financieras" para los saldos a largo plazo del balance de situación consolidado a dicha fecha adjunto (Nota 7). Al 31 de diciembre de 2003 el importe de los derechos de cobro cedidos asciende a 14.806 miles de euros, aproximadamente, no habiéndose realizado disposiciones de efectivo de los mismos a la citada fecha.

El Grupo sigue este criterio de traspasar los derechos de cobro, por cuanto la entidad de factoring es quien asume el riesgo de insolvencias de dichos derechos de cobro.

i) Reconocimiento de resultados en obras-

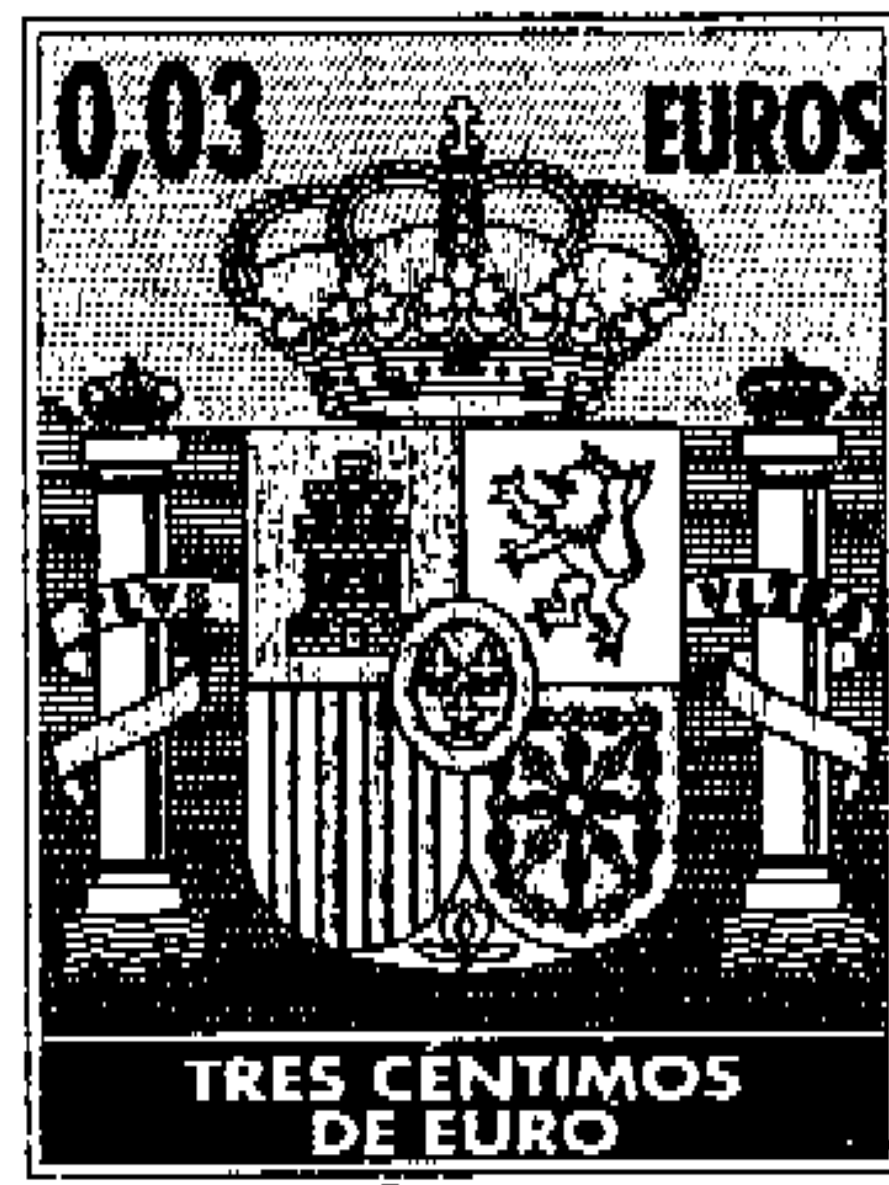
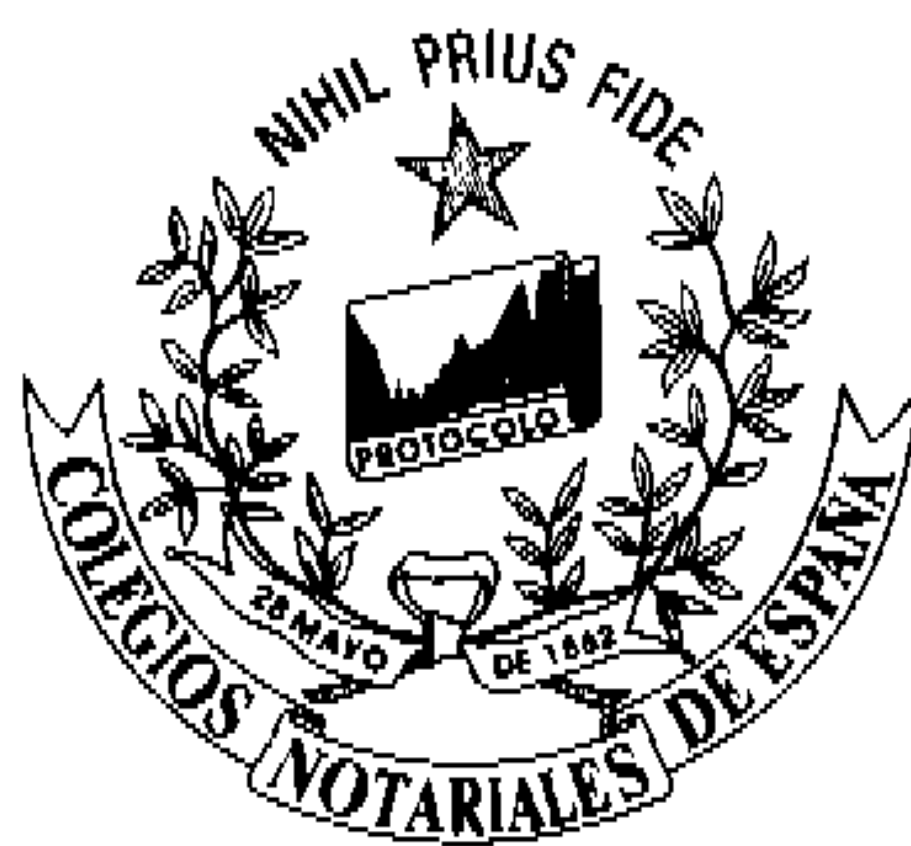
El Grupo sigue el criterio de registrar los beneficios correspondientes a cada obra en curso en función del grado de avance de las obras, siempre y cuando, en general, exista la facturación o certificaciones de obra del cliente correspondientes a dicho grado de avance. El efecto de no reconocer resultados si no existe facturación previa, no es significativo en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

La determinación del beneficio reconocido para cada obra en curso se obtiene mediante la aplicación del porcentaje del grado de avance a la diferencia entre:

- Los ingresos totales a obtener correspondientes al precio de venta del contrato, más el importe de las reclamaciones previamente aceptadas por los clientes, así como una estimación de los ingresos derivados de revisiones de precios contractuales y otros conceptos aplicables, y
- los costes reales incurridos hasta la fecha más una estimación de los costes pendientes de incurrir hasta la terminación del proyecto.

El Grupo contablemente cancela la obra en curso en las diferentes obras a medida que va reconociendo el resultado obtenido en las mismas, según el criterio indicado anteriormente.

Las pérdidas que se pudieran producir en las obras en curso se registran en su totalidad cuando se conocen o se pueden estimar.



0G8740994



CLASE 8.ª

j) Deudas-

Las deudas a largo plazo corresponden a aquellos importes con vencimiento posterior a 12 meses desde la fecha del balance de situación consolidado.

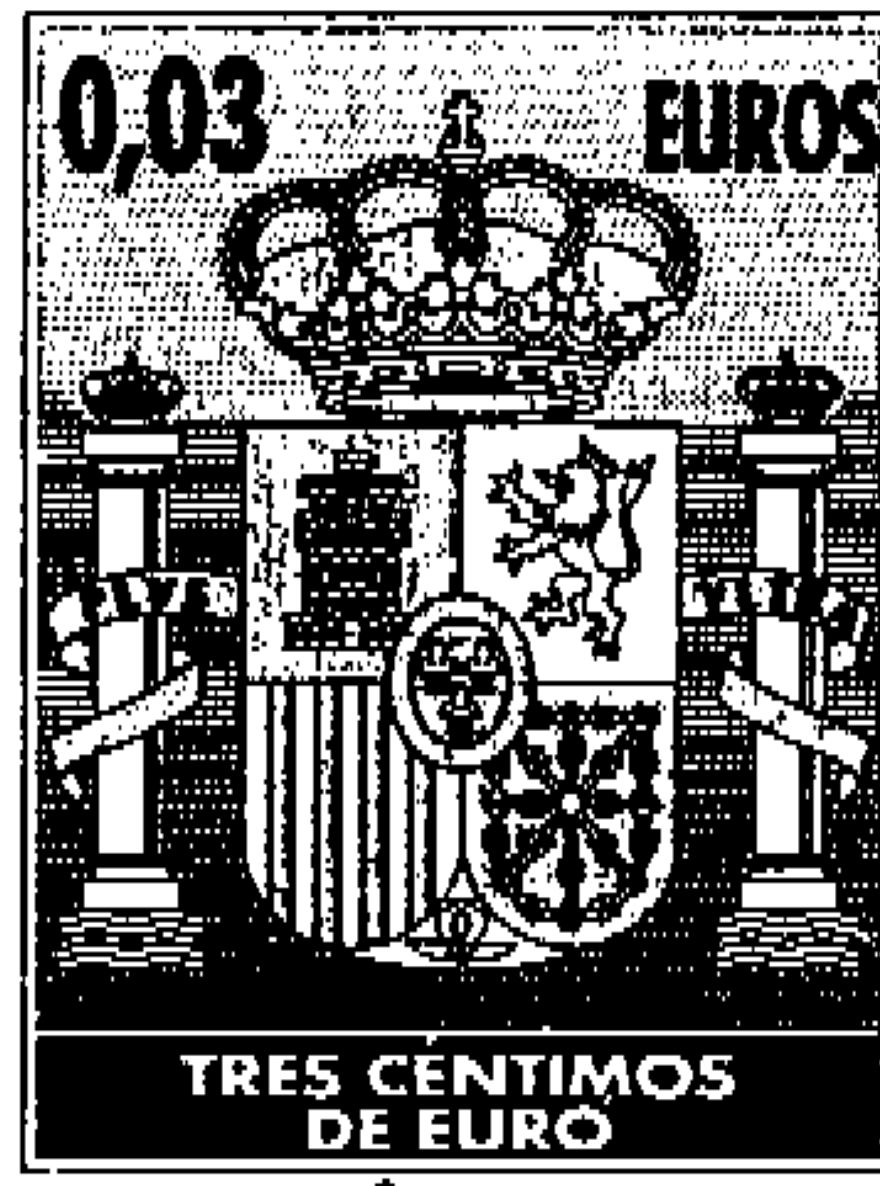
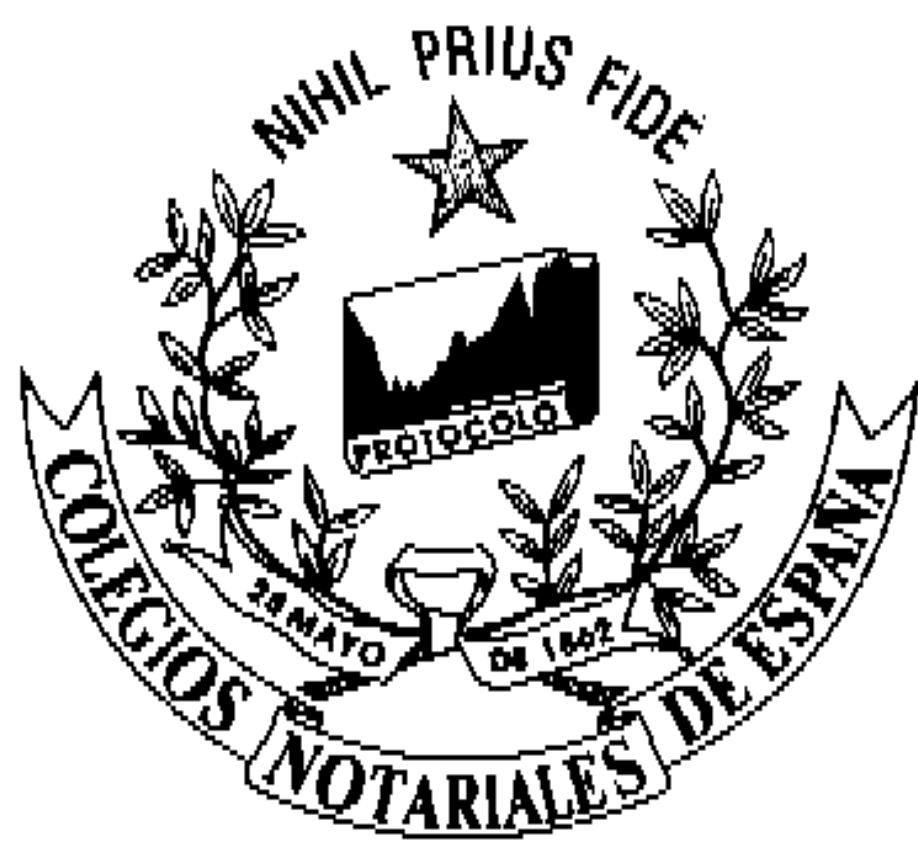
k) Transacciones en moneda extranjera – riesgo por tipo de cambio-

Las operaciones en moneda extranjera de la Sociedad dominante y de las sociedades dependientes españolas, se valoran en euros durante el ejercicio mediante la aplicación de los tipos de cambio en vigor en el momento en que se realiza la transacción. No obstante, en la preparación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, se reflejan los saldos en moneda extranjera mantenidos por dichas sociedades al 31 de diciembre de 2003, excepto los asignados a pólizas de seguro de cambio, al tipo de cambio en vigor al cierre del ejercicio, salvo en su caso, por lo indicado en la Nota 3.f relativa a inmovilizaciones financieras. La Sociedad dominante tiene contratadas diversas pólizas de seguro de tipo de cambio de las que al 31 de diciembre de 2003 quedaban pendientes de vencimiento 2.642 miles de dólares USA, con un contravalor de 2.446 miles de euros, aproximadamente, asignados a cobros a recibir durante el ejercicio 2004.

Al 31 de diciembre de 2003, las diferencias de cambio que se producen por la aplicación del indicado criterio, 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 y presentan un comportamiento similar en el mercado. Las diferencias netas positivas de cada grupo se recogen en el pasivo del balance consolidado como "Ingresos a distribuir en varios ejercicios". Las diferencias negativas de cada grupo se imputan como gasto del ejercicio.

Adicionalmente a los seguros de cambio, durante el ejercicio 2003 la Sociedad dominante, con el objetivo de reducir el riesgo por el tipo de cambio de sus flujos monetarios netos en dólares, ha realizado con varias entidades de crédito diversas operaciones de permuta financiera denominadas "cross currency swaps", mediante las cuales la Sociedad dominante y el banco se intercambian las corrientes de un préstamo expresado en euros, por las corrientes de otro préstamo expresado en dólares, liquidándose la diferencia que resulte al vencimiento. Al cierre del ejercicio, la Sociedad dominante convierte el préstamo en dólares (más los intereses devengados) al tipo de cambio de cierre y lo compara con el préstamo en euros (más los intereses devengados), registrando el valor neto (la diferencia) en los epígrafes "Inversiones financieras temporales", "Inmovilizaciones financieras", o "Deudas con entidades de crédito a largo o corto plazo", dependiendo del saldo deudor o acreedor y de su vencimiento, generándose como contrapartida un ingreso o un gasto por diferencias de cambio.

Al 31 de diciembre de 2003, la Sociedad dominante tenía en vigor tres operaciones de permuta financiera por unos nominales totales de 39.110 miles de dólares USA y 31.492 miles de euros, aproximadamente (Notas 9 y 13). Los saldos netos a dicha fecha ascienden a 505 miles y 25 miles de euros, registrados en el epígrafe "Inversiones financieras temporales" (Nota 9). Estas operaciones vencen a principios del ejercicio 2004.



0G8740995



CLASE 8.^a

l) Indemnizaciones por despido-

De acuerdo con la reglamentación laboral vigente, existe la obligación de indemnizar a aquellos empleados a los que, bajo ciertas condiciones, se rescinda sus relaciones laborales. Durante el ejercicio 2003 el importe registrado por este concepto en el epígrafe "Gastos de Personal - Sueldos y salarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta ha ascendido a 638 miles de euros, aproximadamente. Asimismo, el Grupo sigue el criterio de registrar provisiones por el importe estimado de las indemnizaciones previstas. Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que las reducciones de personal que, en su caso, se puedan producir en el futuro no afectarán de forma significativa a las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

m) Provisión para riesgos y gastos-

La política del Grupo ha sido constituir provisiones por el importe estimado necesario para hacer frente adecuadamente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de contingencias, litigios en curso y/u obligaciones de naturaleza indeterminada. El Grupo al 31 de diciembre de 2003 tiene constituida en el capítulo "Provisiones para riesgos y gastos" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto una provisión en cobertura de estos riesgos (Nota 12).

n) Impuesto sobre Sociedades-

El gasto por 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 (base imponible del impuesto), entendiéndose por éstas aquellas diferencias que no revierten en períodos subsiguientes, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta (Nota 16).

Asimismo, el beneficio fiscal correspondiente a las deducciones y bonificaciones se considera como un menor importe del impuesto sobre sociedades de cada ejercicio en que se origina el derecho a la deducción o bonificación siempre que una estimación razonable de la evolución de la Sociedad indique que podrán ser objeto de aplicación futura.

o) Acciones propias-

Las acciones propias se valoran a su precio de adquisición o al de mercado, si éste fuera inferior, considerando como valor de mercado el menor de los tres siguientes: cotización del último día del ejercicio, cotización media del último trimestre o valor teórico-contable de las acciones. La diferencia negativa que pudiera surgir entre el coste de adquisición de las acciones propias y su valor de cotización se contabiliza con cargo a resultados en "Variaciones de las provisiones de inmovilizado material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias, mientras que la diferencia negativa resultante entre el valor de cotización, o en su caso el coste de adquisición (si éste es menor al valor de cotización), y su valor teórico-contable se registra como una minoración de las reservas disponibles de la Sociedad dominante. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad dominante ha recuperado un importe de 231 miles de euros, aproximadamente, con abono a "Otras reservas - Reservas para acciones propias" del balance de situación que habían sido dotadas en ejercicios anteriores con cargo a reservas (Nota 10).



0G8740996



CLASE 8.^a

p) Actuaciones empresariales con incidencia en el 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 el que se incurren. Cuando dichos gastos supongan incorporación 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 21).

q) Ingresos y gastos-

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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

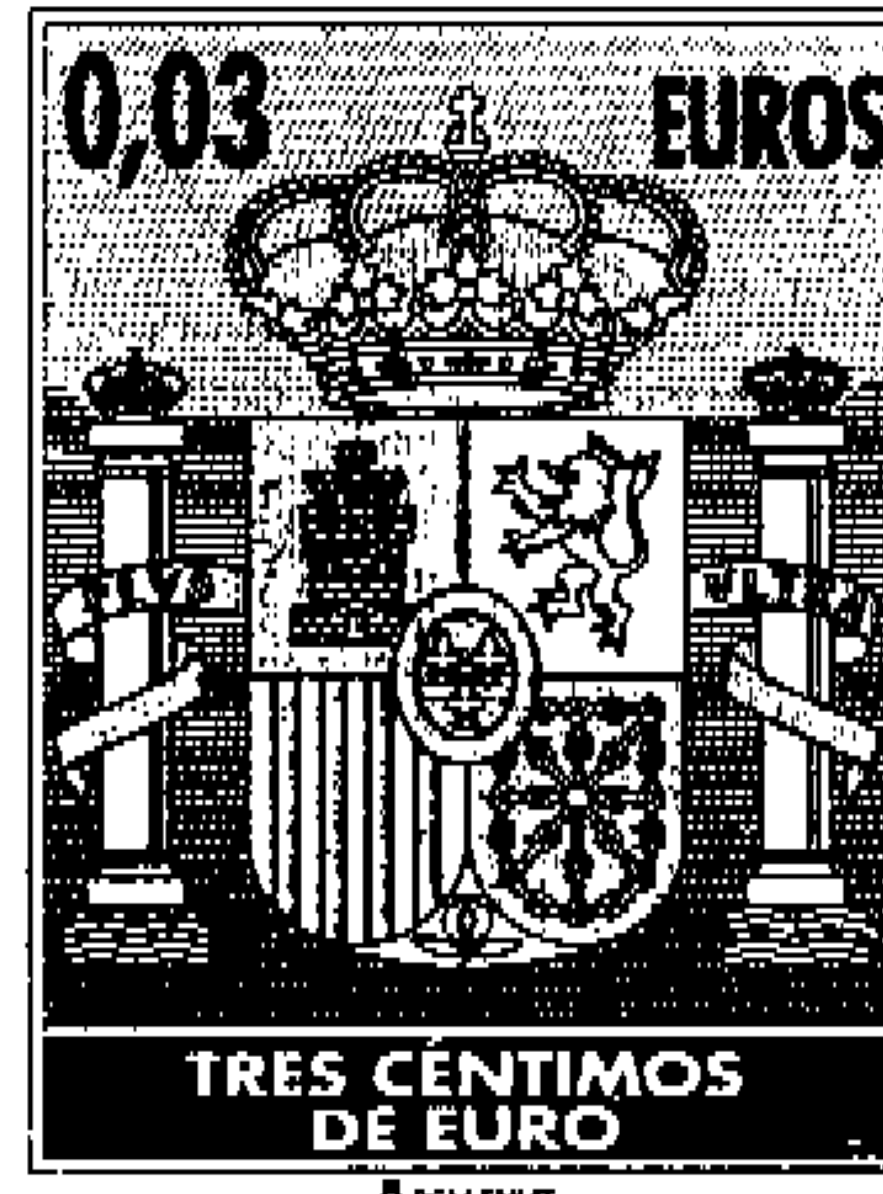
4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de beneficios de Elecnor, S.A. correspondiente al ejercicio 2003 formulada por los Administradores de la Sociedad dominante es la siguiente:

Distribución	Miles de Euros
Reservas voluntarias	12.954
Dividendos-	
A cuenta	2.250
Complementario	4.950
Total	20.154

El dividendo a cuenta, que fue aprobado por el Consejo de Administración con fecha 19 de noviembre de 2003, se encontraba pendiente de pago al 31 de diciembre de 2003, figurando contabilizado en los epígrafes "Otras deudas no comerciales - Otras deudas" y "Deudas con empresas del Grupo y asociadas" (Nota 7) y minorando los fondos propios en el epígrafe "Dividendo a cuenta del ejercicio" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto (Nota 10). Dicho dividendo ha sido pagado íntegramente a comienzos del ejercicio 2004.

El estado contable previsional de la Sociedad dominante formulado de acuerdo con los requisitos legales (artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), poniendo de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución del dividendo, fue el siguiente:



0G8740997



CLASE 8.ª

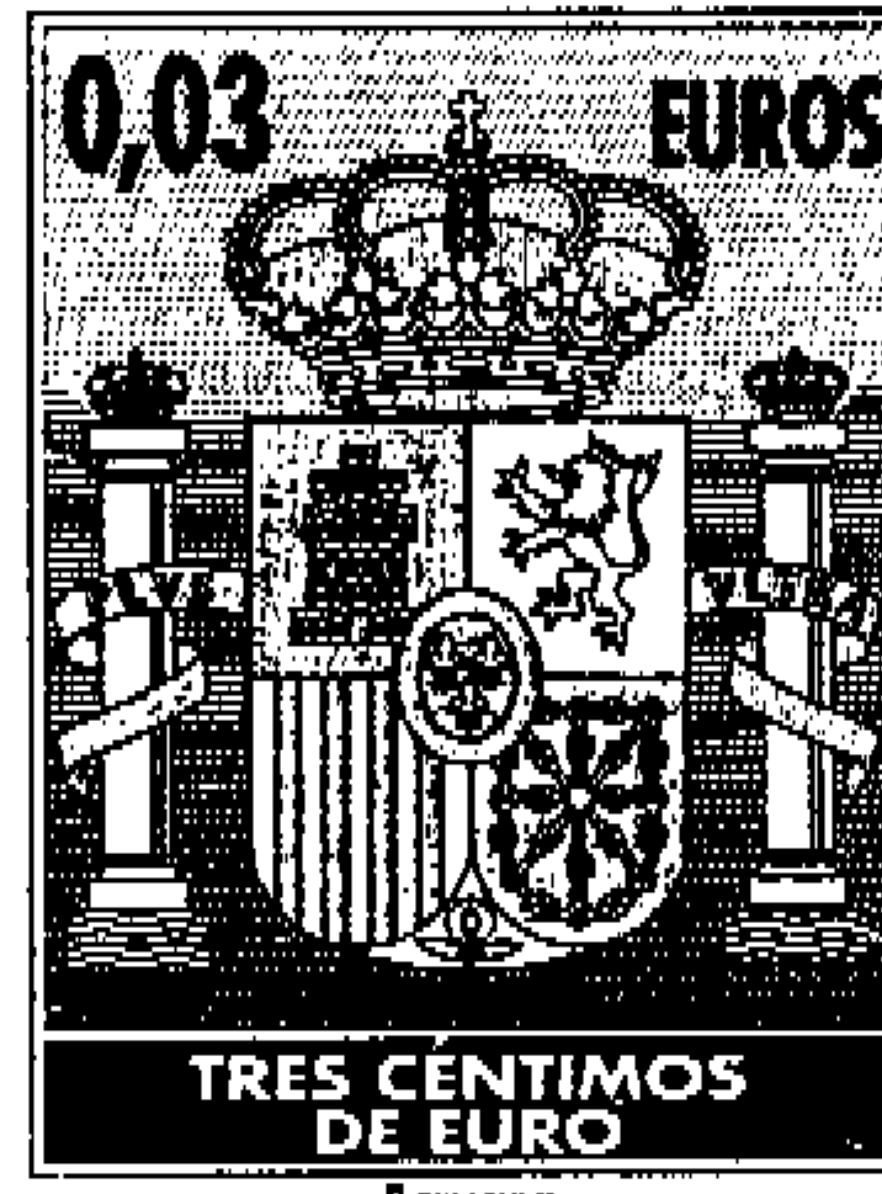
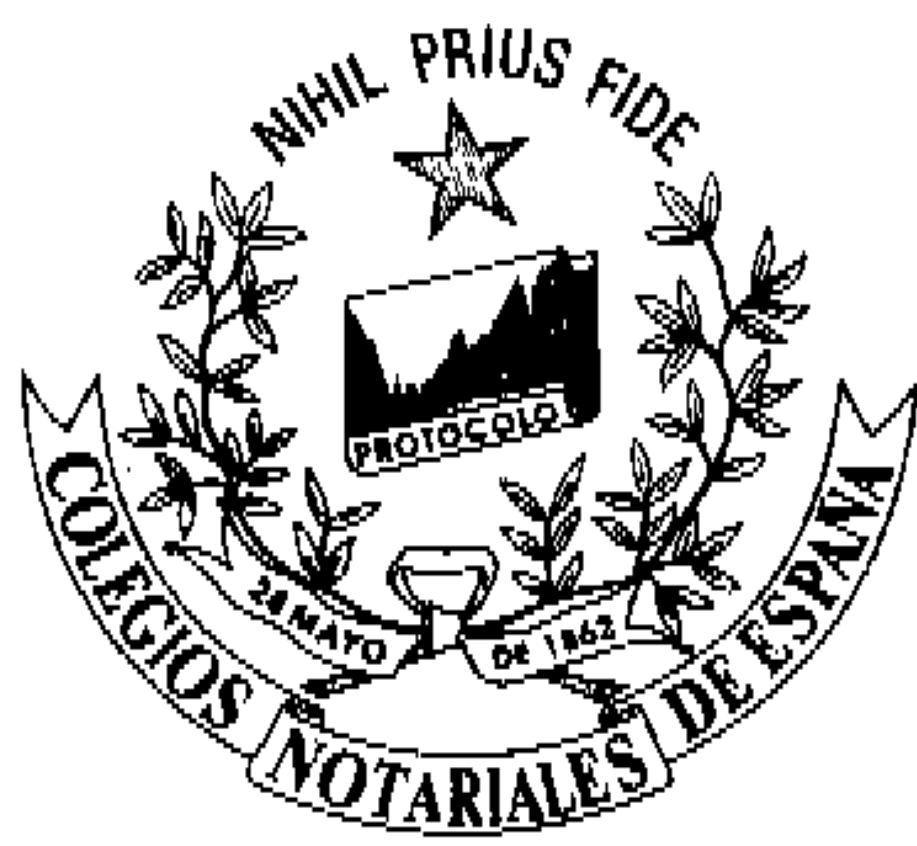
SITUACIÓN DEL CIRCULANTE AL 31 DE OCTUBRE DE 2003

(Excluido Existencias, Cuentas Financieras y Ajustes por Periodificación)

	Miles de Euros
Valores realizables -	
Clientes	192.386
Otras cuentas	61.948
	254.334
Deudas a corto plazo -	
Proveedores	169.180
Préstamos a corto plazo (incluidos anticipos sobre certificaciones)	24.446
Otras cuentas	38.177
	231.803
Total circulante neto	22.531
Disponibilidades al 31 de octubre de 2003 -	
Cuentas de caja/bancos (incluido moneda extranjera)	27.235
Total disponibilidades	27.235
Dividendo bruto a cuenta planteado- (0,25 euros por 9.000.000 acciones)	2.250
% sobre beneficio neto al 31 de octubre de 2003	15,06%
% sobre saldo circulante + disponibilidades	4,52%

5. Inmovilizaciones Inmateriales

El movimiento producido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 3.d, ha sido el siguiente:



0G8740998

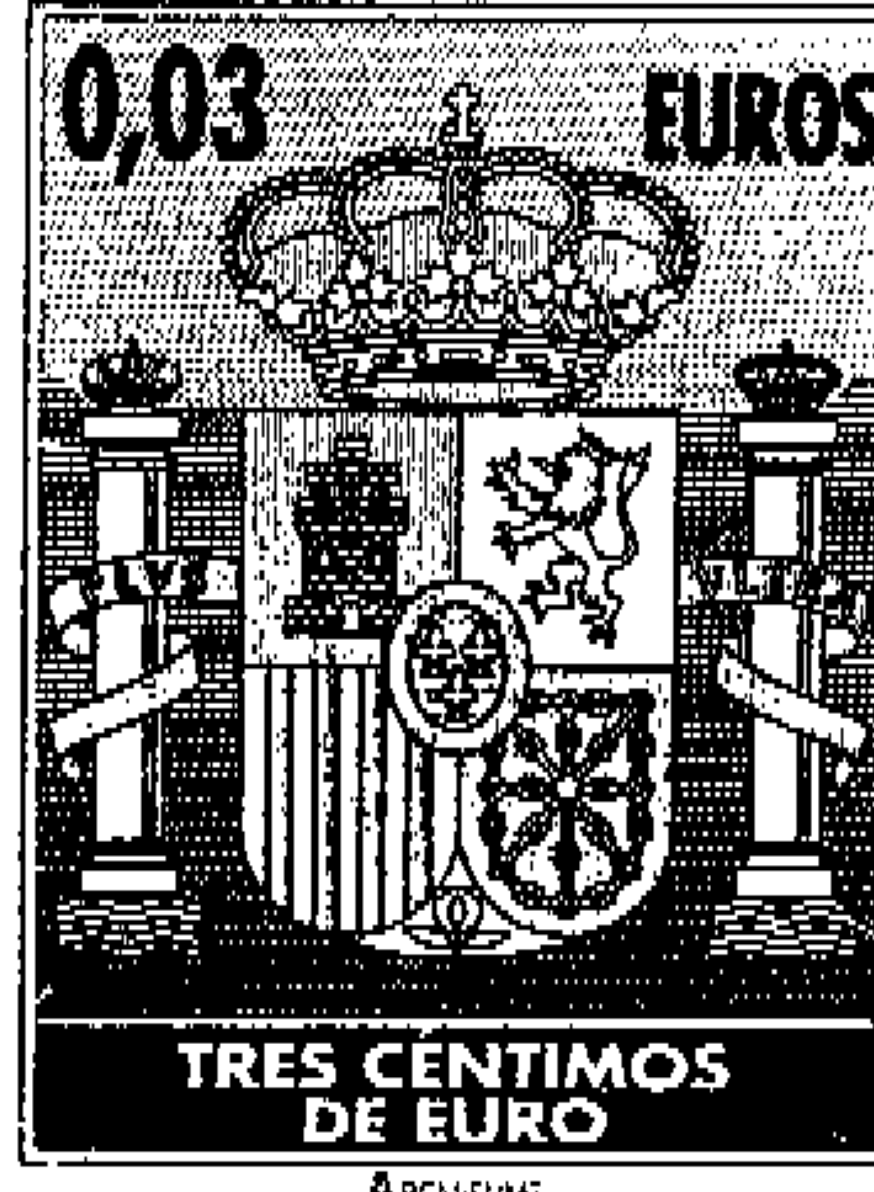
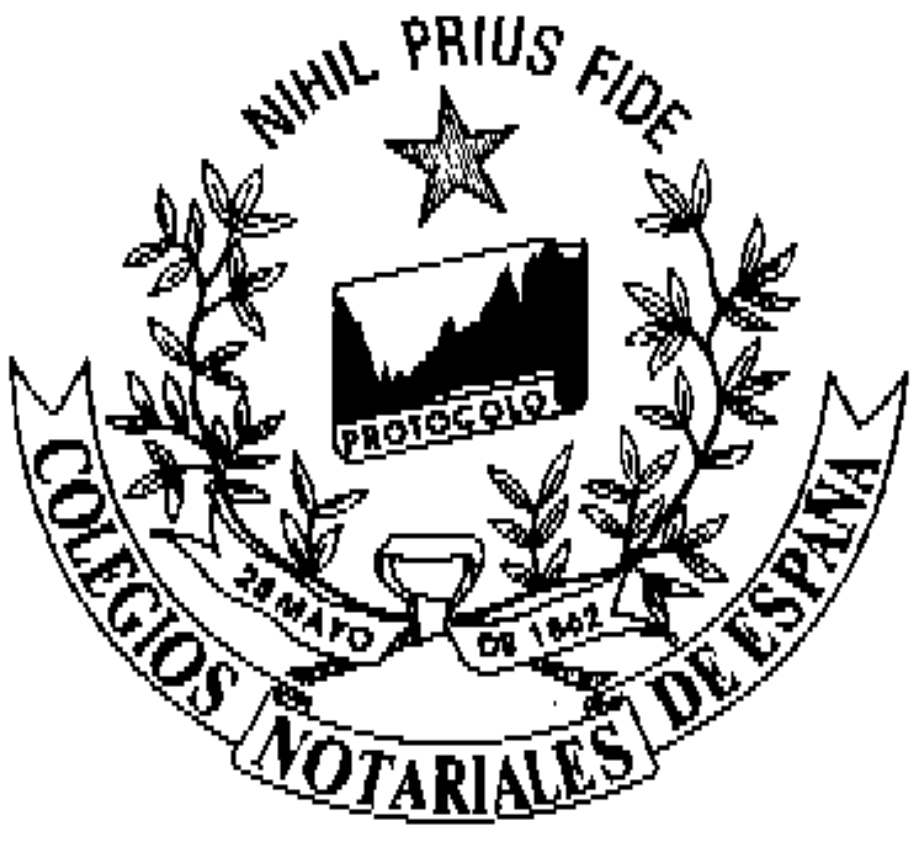


CLASE 8.ª

	Miles de Euros				
	Gastos de Investigación y Desarrollo	Aplicaciones Informáticas	Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	Concesiones Administrativas	Total
COSTE:					
Saldo al 31 de diciembre de 2002	353	1.483	2.707	80	4.623
Variación en el perímetro de consolidación	-	8	20	-	28
Adiciones	-	473	121	-	594
Retiros	-	(16)	(3)	(1)	(20)
Trasposos (Nota 6)	-	4	(1.015)	-	(1.011)
Diferencias de conversión (Nota 10)	-	(10)	68	-	58
Saldo al 31 de diciembre de 2003	353	1.942	1.898	79	4.272
AMORTIZACIÓN ACUMULADA:					
Saldo al 31 de diciembre de 2002	342	561	626	15	1.544
Variación en el perímetro de consolidación	-	1	5	-	6
Dotaciones	11	390	395	1	797
Retiros	-	(15)	-	(1)	(16)
Trasposos (Nota 6)	-	-	(740)	-	(740)
Diferencias de conversión (Nota 10)	-	(2)	34	-	32
Saldo al 31 de diciembre de 2003	353	935	320	15	1.623
Coste neto, al 31 de diciembre de 2003	-	1.007	1.578	64	2.649

El Grupo ELEC NOR está utilizando en régimen de arrendamiento financiero los siguientes elementos de inmovilizado inmaterial (agrupados por concepto):

	Empresa	Miles de Euros			
		Coste en Origen sin Opción de Compra	Cuotas Satisfechas	Cuotas Pendientes (Nota 13)	Valor Opción de Compra
Maquinaria	Postes Nervión	852	339	618	16
	Placarmada	191	118	95	5
Utillaje	Postes Nervión	54	1	57	1
	Elecnor do Brasil	11	16	13	7
Elementos de transporte	Postes Nervión	711	411	380	12
	Global Networking	23	11	17	1
Equipos informáticos	Global Networking	10	11	6	1
Mobiliario	Global Networking	2	2	2	1
Aplicaciones Informáticas	Global Networking				
		1.854	909	1.188	44



OG8740999



CLASE 8.ª

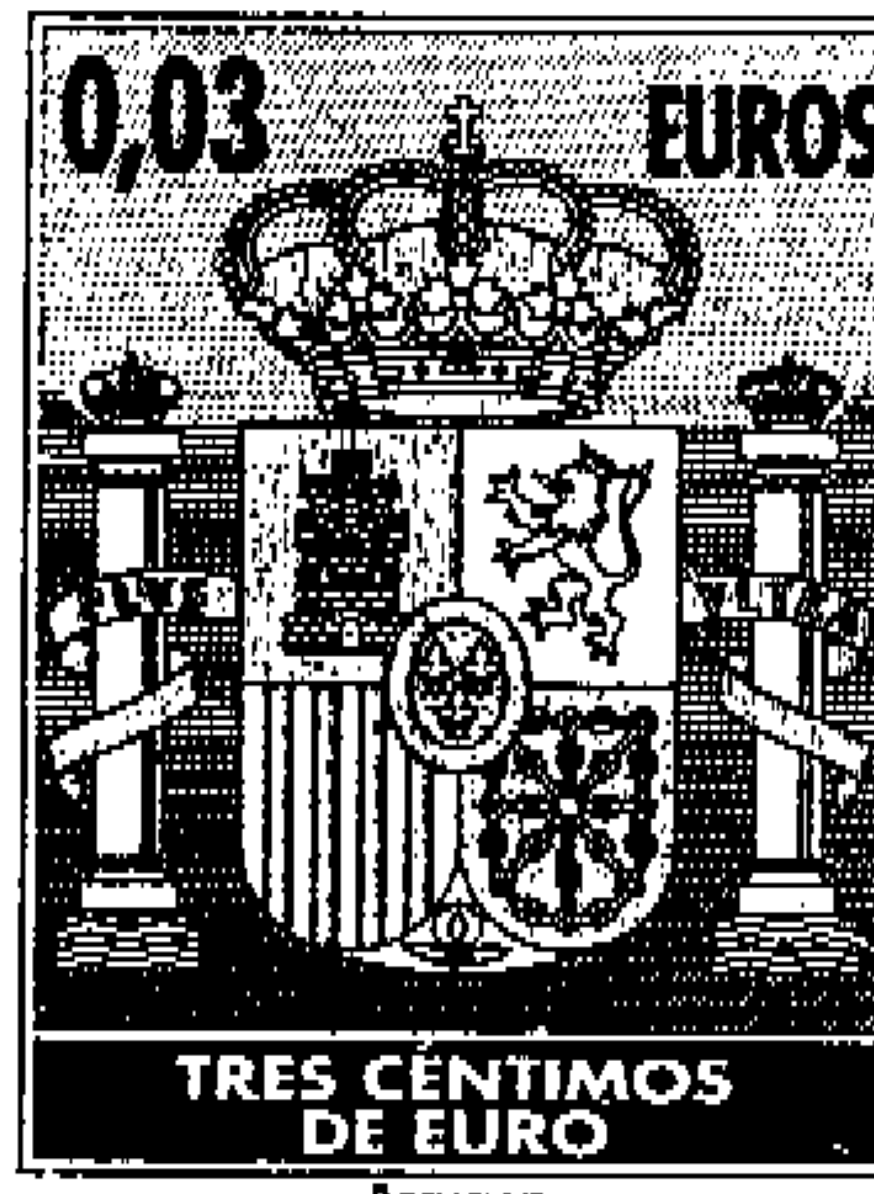
6. Inmovilizaciones materiales

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros									
	Terrenos	Construcciones, Instalaciones Técnicas y Maquinaria	Útiles y Herramientas (Nota 3.e)	Mobiliario y Enseres	Equipos para Proceso de Información	Elementos de Transporte	Otro Inmovilizado	Inmovilizado en Curso	Total	
COSTE:										
Saldo al 31 de diciembre de 2002	2.276	52.682	7.882	3.559	4.188	5.933	1.175	266	77.961	
Variación en el perímetro de consolidación	-	(2)	-	(3)	10	-	(19)	-	(14)	
Adiciones	4	5.916	1.988	276	646	312	20	43.329	52.491	
Retiros	-	(2.172)	(1.222)	(210)	(425)	(358)	(15)	-	(3.755)	
Traspasos (Nota 5)	-	(748)	140	(224)	168	1.632	53	(30)	344	
Diferencias de conversión (Nota 10)	(73)	(1.026)	(55)	(88)	-	(27)	(241)	2	(1.508)	
Saldo al 31 de diciembre de 2003	2.207	54.650	8.733	3.310	4.587	7.492	973	43.567	125.519	
AMORTIZACIÓN ACUMULADA:										
Saldo al 31 de diciembre de 2002	-	31.251	3.709	2.633	3.040	5.044	877	-	46.554	
Variación en el perímetro de consolidación	-	(1)	-	(2)	4	-	(14)	-	(13)	
Dotaciones	-	4.379	360	184	561	328	41	-	5.853	
Retiros	-	(2.052)	(91)	(206)	(416)	(222)	(6)	-	(2.993)	
Traspasos (Nota 5)	-	(702)	115	(197)	77	1.392	35	-	720	
Diferencias de conversión (Nota 10)	-	(764)	18	(70)	11	76	(239)	-	(968)	
Saldo al 31 de diciembre de 2003	-	32.111	4.111	2.342	3.277	6.618	694	-	49.153	
Provisión por depreciación (*)	-	(946)	-	-	-	-	-	-	(946)	
Coste neto, al 31 de diciembre de 2003	2.207	21.593	4.622	968	1.310	874	279	43.567	75.420	

(*) Al 31 de diciembre de 2002 era de 1.086 miles de euros, habiéndose producido en 2003 una liberación de 140 miles de euros (Nota 23)

NU6248139



CLASE 8.ª

IMPORTE DE 0,03 EUROS

La amortización de la actualización de balances realizada al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, del ejercicio 2003 ha ascendido a 48 miles de euros, aproximadamente (Notas 3.e y 10). Al 31 de diciembre de 2003 el importe pendiente de amortizar de las actualizaciones realizadas por las distintas sociedades del Grupo asciende a 300 miles de euros, aproximadamente.

Las principales adiciones del ejercicio 2003 han correspondido principalmente al inicio de la construcción de los parques eólicos La Herrería y Pasada de Tejeda y la línea de interconexión eléctrica y la subestación, que pertenecen a la sociedad dependiente Aerogeneradores del Sur, S.A., por importe de 22.157 miles de euros, aproximadamente, y al inicio de la construcción de los parques eólicos Penas Grandes, Chantada, Monte Cabeza y Farelo, propiedad de la sociedad dependiente Galicia Vento, S.A., por importe de 21.396 miles de euros, aproximadamente. Dichas adiciones figuran como inmovilizado en curso. La construcción de los parques pertenecientes a Aerogeneradores del Sur, S.A. supone un proyecto de inversión de 49 millones de euros, aproximadamente, mientras que el de Galicia Vento, S.A. tiene comprometido un importe de 122 millones de euros, aproximadamente. El inmovilizado afecto a dichos parques se encuentra garantizado por los proveedores del mismo.

Los inmuebles utilizados por la Sociedad dominante en el desarrollo de su actividad corresponden en su mayoría a locales alquilados. En opinión de la Dirección de la Sociedad los contratos de alquiler se renovarían indefinidamente.

El importe del inmovilizado material que Grupo Elecnor mantiene a 31 de diciembre de 2003 fuera del territorio nacional asciende a 19.489 miles de euros, alcanzando su amortización acumulada un importe de 12.776 miles de euros, aproximadamente.

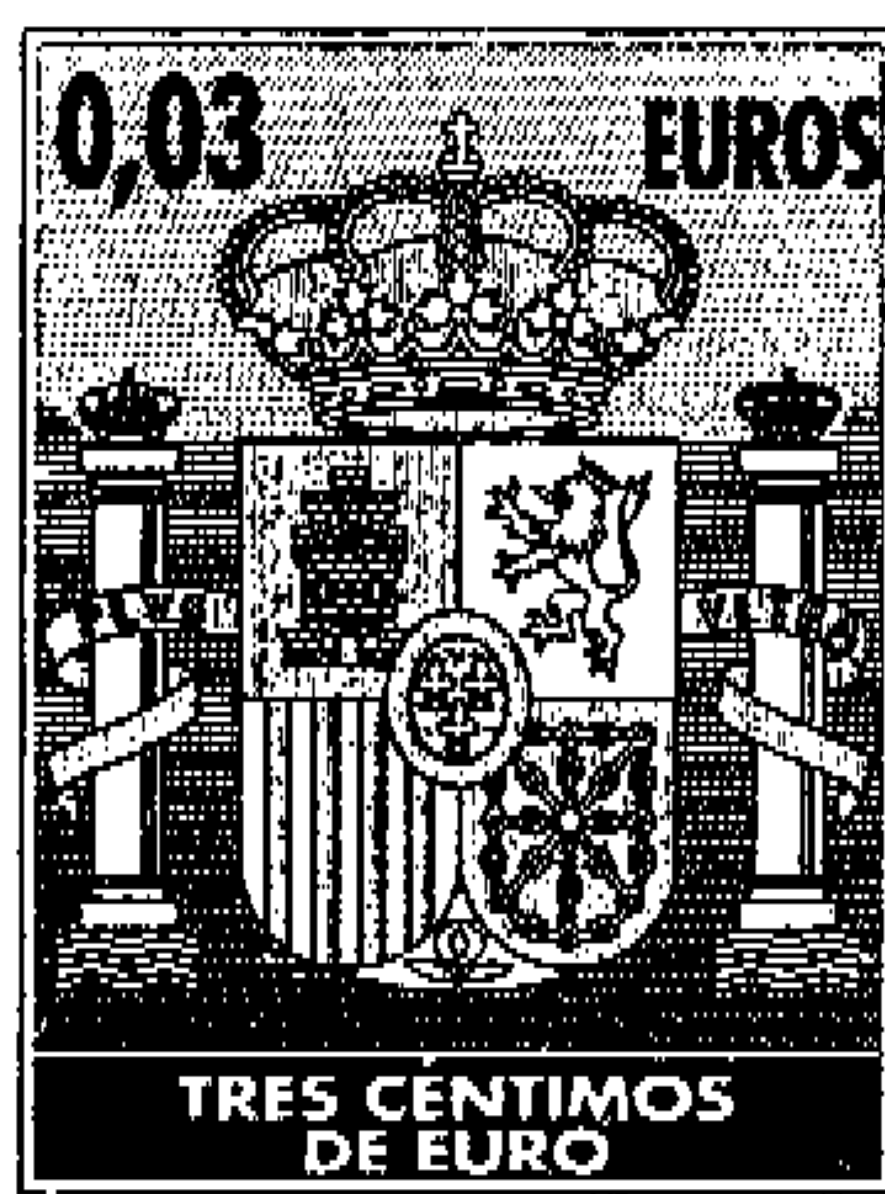
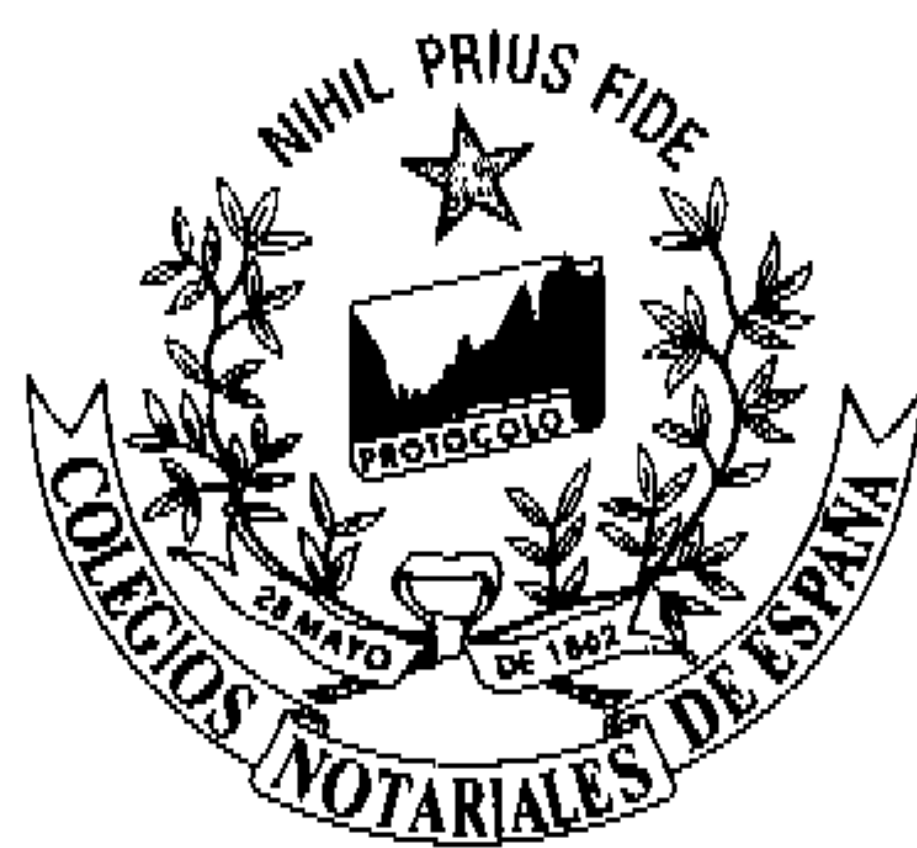
El importe del inmovilizado material del Grupo que al 31 de diciembre de 2003 se encuentra totalmente amortizado y en uso, asciende a 16.111 miles de euros, aproximadamente, de los que 15.334 miles de euros corresponden a la Sociedad dominante con este detalle:

	Miles de euros
Construcciones, Instalaciones Técnicas y Maquinaria	12.911
Mobiliario y enseres	926
Equipos para proceso de información	1.302
Elementos de transporte	195
	15.334

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al 31 de diciembre de 2003 el importe asegurado cubría el valor neto contable del inmovilizado material.

7. Inmovilizaciones financieras

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas que componen el inmovilizado financiero, ha sido el siguiente:



OG8741001

CLASE 8.^a

Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia

	Miles de Euros					
	Saldo al 31.12.02	Adiciones/ Dotaciones	Retiros	Diferencias de Conversión (Notas 3.b y 10)	Traspasos	Saldo al 31.12.03
Participaciones en capital-						
Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia (Nota 1) (*)	26.143	2.236	(6.534)	22	337	22.204
Otras sociedades	11.973	384	(496)	115	(341)	11.635
Créditos a largo plazo-						
Préstamos y anticipos a largo plazo concedidos al personal	401	49	(43)	-	-	407
Créditos a largo plazo	783	3.059	-	-	215	4.057
Financiación a clientes a largo plazo	1.079	384	(1.040)	-	-	423
Otros créditos a largo plazo	105	-	(19)	-	-	86
Otro inmovilizado financiero	942	238	(137)	-	-	1.043
Provisiones para el inmovilizado financiero – Otras sociedades	(3.647)	(4.440)	42	-	4	(8.041)
	37.779	1.910	(8.227)	137	215	31.814

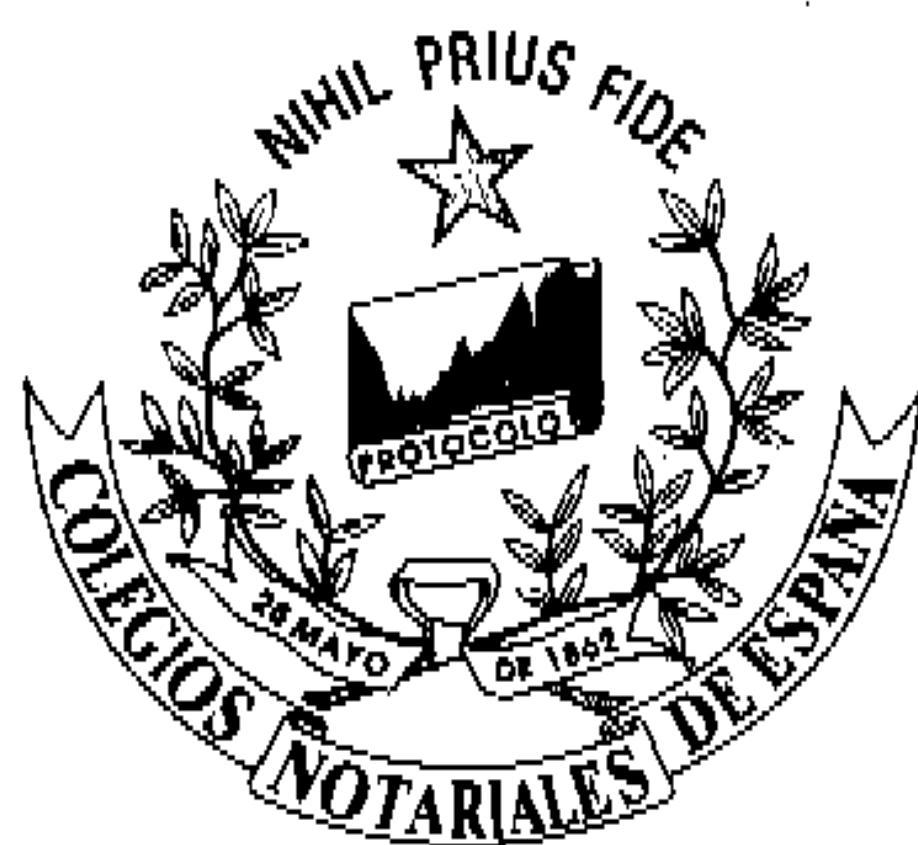
(*) Las adiciones del ejercicio incluyen las aportaciones netas a resultados del ejercicio por importe de 2.236 miles de euros de beneficios al 31 de diciembre de 2003. Dichas aportaciones incluyen los asientos de homogeneización y ajustes de consolidación pertinentes. Los retiros del ejercicio corresponden, básicamente, a los dividendos recibidos durante el ejercicio de dichas sociedades (4.542 miles de euros), más la venta de la sociedad DIMAT, S.A.

Participaciones en capital – Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia-

Adicionalmente a la venta de la participación en la sociedad Distribuidora Industrial de Automatismo y Teletransmisiones, S.A. (DIMAT), explicada en Nota 2.b, no se han producido movimientos significativos durante el ejercicio 2003 en el epígrafe "Participaciones en capital – Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia".

Respecto a las participaciones que el Grupo mantiene en los parques eólicos de Eólica Cabanillas, S.L., Eólicas Páramo de Poza, S.A., Eólica Montes del Cierzo, S.L., Eólica La Bandera, S.L., Eólica Caparroso, S.L. y Cogeneración del Ebro, S.A. existe un derecho real de prenda sobre dichas participaciones a favor de las entidades financieras en garantía del cumplimiento de todas las obligaciones de pago que resulten de los préstamos que dichas sociedades tienen contraídos, en general, bajo la modalidad de "Project financing".

El detalle de la cuenta "Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia" es el siguiente:



0G8741002

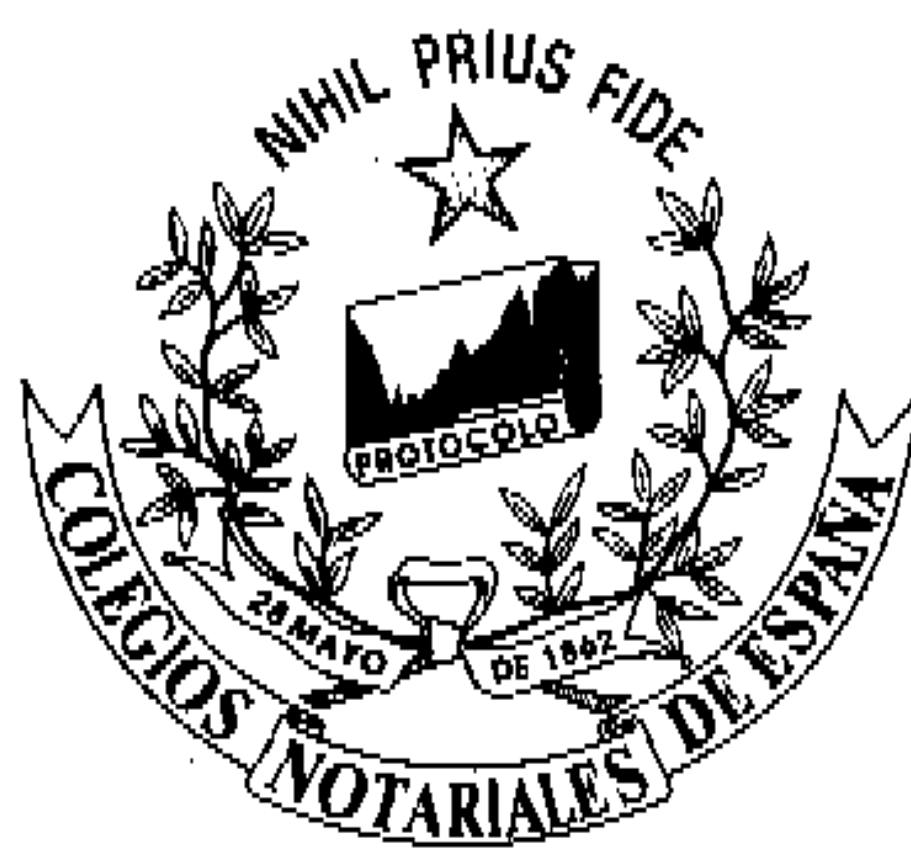
CLASE 8.^a

EXHIBICIÓN

	Miles de Euros
Eólica Cabanillas, S.L.	2.424
Cogeneración del Ebro, S.A.	677
Eólicas Páramo de Poza, S.A.	6.621
Eólica Montes del Cierzo, S.L.	3.492
Eólica La Bandera, S.L.	1.821
Eólica Caparroso, S.L.	1.515
Aragonesa del Viento, S.A.	116
Guadalaviar Consorcio Eólico Alabe Enerfín, S.A.	30
Enerfera, S.R.L.	(1)
Expansión – Transmissao do Energía Elétrica, Ltda.	5.647
Cachoeira Paulista Transmissao de Energía, Ltda.	(112)
Expansión – Transmissao Itumbiara Marimbondo, Ltda.	(26)
	22.204

Participaciones en capital - Otras sociedades-

Los datos más significativos al 31 de diciembre de 2003 de las sociedades no consolidadas por tener un interés poco significativo (Nota 2.b) y de aquéllas en las que se mantiene una participación menor al 20% registrados en la cuenta "Otras sociedades" son los siguientes:



OG8741003

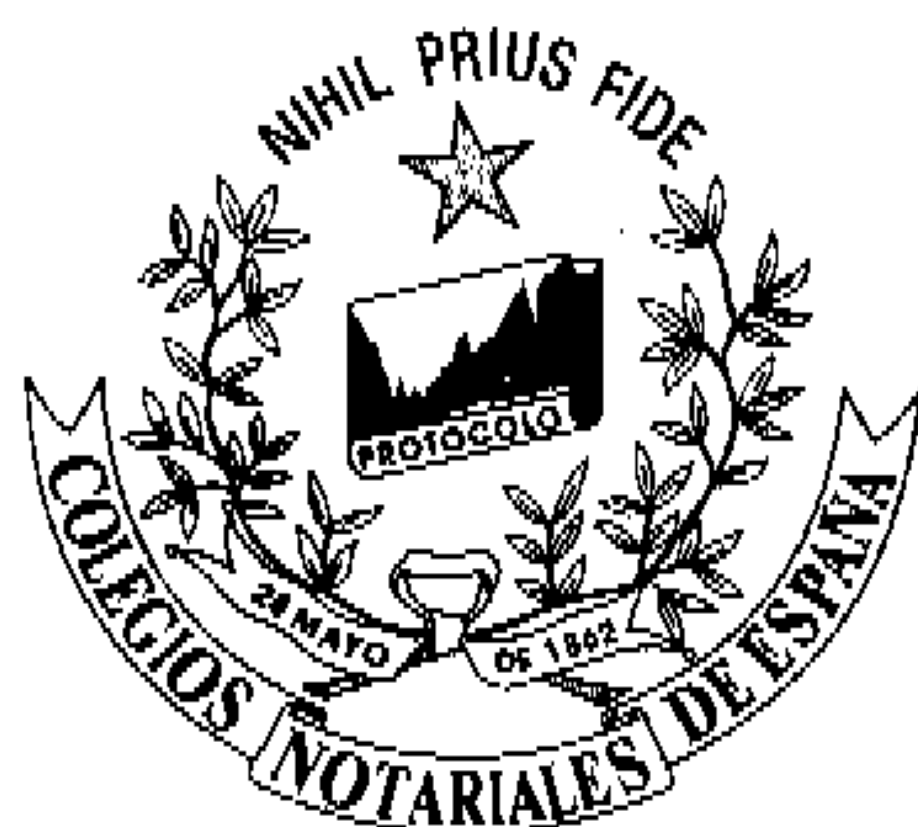


CLASE 8.^a

NOTARIAL

	Domicilio	Actividad	% de Participación Directa o Indirecta	Miles de Euros			Resultado Neto del Ejercicio 2003
				Coste Neto en Libros	Capital Suscrito	Reservas	
Participadas por Ecnor, S.A.-							
Empresa General de Instalaciones Eléctricas, S.A.	Portugal	Sin actividad	100%	546	560	9	6
Electrificaciones del Norte, S.A.	Madrid	Sin actividad	98,99%	60	60	15	1
Ecnor Financiera, S.L.	Bilbao	Administración y asesoramiento de empresas					
Ecnored Servicios, S.A.	Madrid	Lectura y registro de contadores	100%	37	37	5	
Ecnor Perú, S.A.	Perú	Construcción y montaje	100%	60	60	2	
Ecnor Seguridad, S.L.	Madrid	Instalación y mantenimiento de sistemas de seguridad y de protección contra incendios	100%	3	106	(95)	(8)
				119	120		(1)
Enertel, S.A. de C.V.	México	Construcción y montaje	99,9%	13	21	(14)	10
Tuxpan T & D, S.A. de C.V.	México	Construcción y montaje	33,33%		6	(6)	(5)
Energías Argentinas, S.A.	Argentina	Explotación y mantenimiento de parques eólicos	50%	28	321	(261)	(4)
Abecor Subestaciones, S.A. de C.V.	México	Construcción y montaje	50%	2	6	(2)	(1)
Líneas Sistema Nacional, S.A. de C.V.	México	Construcción y montaje	33,33%		6	(7)	(4)
Subestaciones 410, S.A. de C.V.	México	Construcción y montaje	33,33%	1	6	(2)	
Isinel Instalaciones, A.I.E.	Madrid	Construcción y montaje	33,33%	36	90	18	
Ecnor Centroamericana, S.A. de C.V.	Honduras	Construcción y montaje	49%	3	10	(6)	(1)
Ecnor, Inc	EE.UU.	Sin actividad	100%	60	75		(15)
Líneas Baja California, S.A. de C.V.	México	Construcción y montaje	50%	2	4		
Centro Logístico Huerta del Peñón, S.L.	Marbella	Explotación y mantenimiento de instalaciones de tratamiento y eliminaciones de residuos	20%	1	3		
Líneas Altamira, S.A. de C.V.	México	Construcción y montaje	50%	2	4		
Participadas por Deimos Space, S.L.-							
Deimos Engenharia, S.A.	Portugal	Análisis, ingeniería y desarrollo de misiones espaciales y software	12,12%	60	250		3
Participadas por Corporación Electrade, S.A.-							
Electrade Investment, Ltda.	Venezuela	Sin actividad	100%	12	12		2
Participadas por Ecnor Chile, S.A.-							
Iberoamericana de Energía Ibener, S.A. (*)	Chile	Explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	5,26%	2.257	168.544	(103.361)	12.669
Participadas por Enerfin, S.A.-							
Parque Eólico La Gaviota, S.A.	Gran Canaria	Explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	10%	126	1.262	529	378
Parque Eólico Malpica, S.A.	A Coruña	Explotación de instalaciones de aprovechamiento energético	6,24%	166	2.855	66	(266)
				3.594			

(*) Auditada por PriceWaterhouseCoopers.



OG8741004



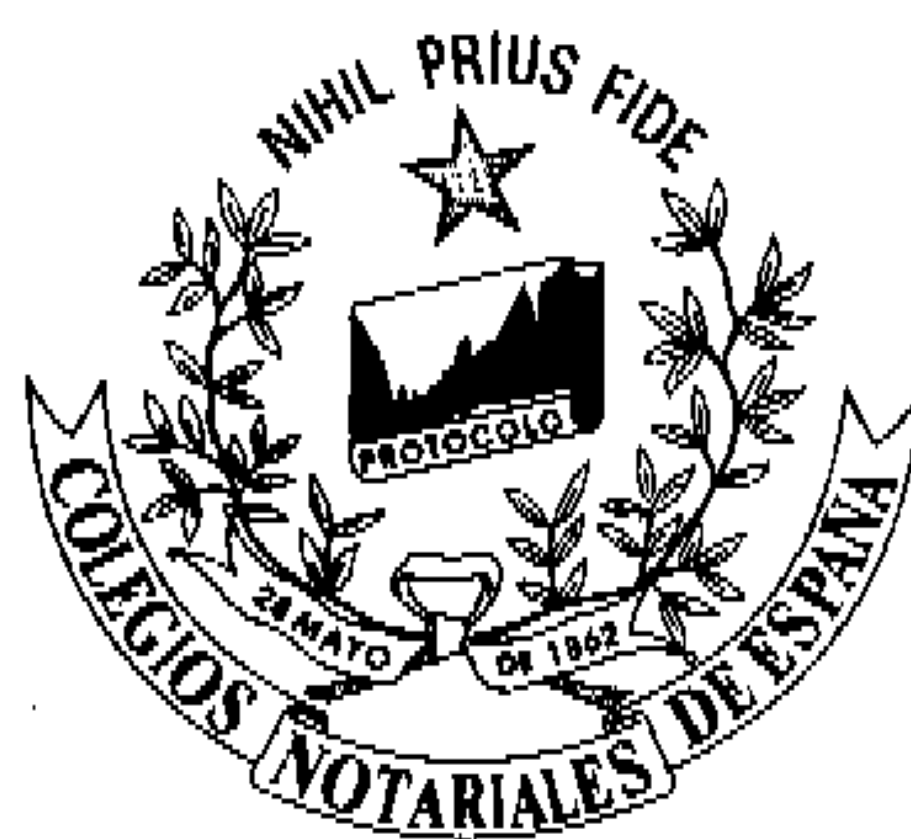
CLASE 8.^a

Saldos y transacciones con sociedades participadas-

Las transacciones más significativas efectuadas por el Grupo con las sociedades participadas no consolidadas por integración global o proporcional, durante el ejercicio 2003, han sido las siguientes:

- Facturación a Eólicas Páramo de Poza, S.A. por parte de la sociedad dependiente Enerfín, S.A. por importe de 1.185 miles de euros en relación al contrato de mantenimiento y control del parque eólico explotado por la sociedad.
- Facturación a Tuxpan T&D, S.A. de C.V. y Lineas Baja California, S.A. de C.V. por importes de 9.793 miles y 8.380 miles de euros, aproximada y respectivamente, por las obras que se están llevando a cabo por cuenta de la Sociedad dominante ante el cliente final en México. Respecto a estos contratos existen sendas pólizas de seguro mediante las cuales se aseguran el 95% del importe a recibir por la Sociedad dominante, en el caso de Tuxpan T&D, S.A. de C.V., lo que supone al 31 de diciembre de 2003 un importe asegurado de 11.750 miles de dólares, así como 1.095 miles de dólares correspondientes a las operaciones con Lineas Baja California, S.A. de C.V.
- Facturación a Líneas Sistema Nacional, S.A. de C.V. por importe de 4.575 miles de euros, aproximadamente, por las obras que se están llevando a cabo por cuenta de la Sociedad dominante ante el cliente final. Respecto a este contrato se ha formalizado la cesión de derechos de cobro sin recurso a una entidad de factoring del importe total incluido en el contrato que, al 31 de diciembre de 2003 se encuentran totalmente cobrados.
- Con fecha 7 de abril de 2003, las sociedades dependientes Elecven Construcciones, S.A. y Rasacaven, S.A. han realizado tres préstamos por importe de 1.301 miles, 1.206 miles y 480 miles de euros, aproximadamente, a la sociedad Electrade Investments, Ltda., que han sido registrados en el epígrafe "Inmovilizado financiero - Créditos a largo plazo" del balance de situación consolidado adjunto. Los tres préstamos vencen al de un año de su concesión, siendo prorrogables en un año más en caso de acuerdo por ambas partes. Los préstamos devengan un tipo de interés del mercado menos un diferencial, los cuales son pagaderos semestralmente.

Al 31 de diciembre de 2003, la composición de los saldos a cobrar y a pagar a estas sociedades participadas, derivados de las operaciones anteriores, así como la de saldos con otras empresas vinculadas es la siguiente:



0G8741005



CLASE 8.ª

	Miles de Euros		
	Cuentas a Cobrar		Cuentas a Pagar
	A largo plazo	A corto plazo	
Por puesta en equivalencia-			
Eólicas Páramo de Poza, S.A.	-	330	-
Guadalaviar Consorcio Eólico Alabe Enerfín, S.A.	-	471	-
Enerfera, S.R.L.	72	-	-
Expansión – Transmissao Itumbiara Marimondo, Ltda.	-	597	-
Cachoeira Paulista Transmissao de Energía, Ltda.	-	137	-
Expansión – Transmissao do Energía Eléctrica, Ltda.	-	79	-
Otras sociedades	-	52	-
	72	1.666	-
Otras sociedades-			
Empresa General de Instalações Eléctricas, S.A.	-	83	58
Lineas Baja California, S.A. de C.V.	-	8.380	-
Electrade Investment, Ltda.	2.987	-	-
Ace Omnistal – Elecnor	-	98	7
Cantiles XXI, S.L. (Notas 4 y 10)	-	-	1.147
Otras sociedades	-	186	21
	2.987	8.747	1.233
	3.059	10.413	1.233

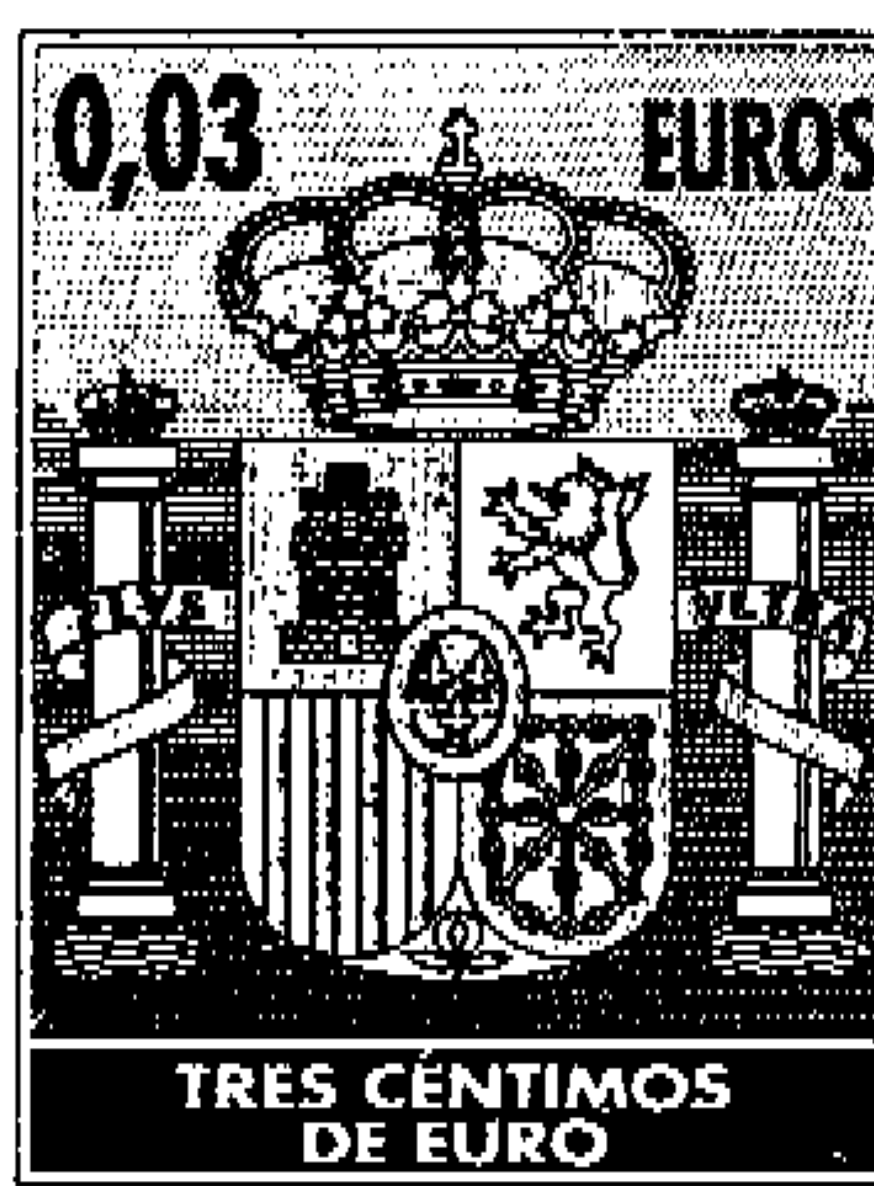
Préstamos y anticipos a largo plazo concedidos al personal-

Estos importes no devengan tipo de interés y vencen en el momento de la jubilación del personal titular de los mismos (Nota 15).

Créditos a largo plazo-

Durante los ejercicios 1999 y 2000, la Sociedad dominante concedió tres créditos cuyos límites ascendían a 2.254 miles, 1.082 miles y 2.404 miles de euros, respectivamente, con un interés del Euribor+0,5%, a un tercero que participa conjuntamente con la sociedad dependiente Enerfin, S.A. en el capital social de Eólica Montes del Cierzo, S.L., Eólica La Bandera, S.L. y Eólica Caparroso, S.L. Los tres créditos estaban destinados a financiar su participación en las mismas.

Al 31 de diciembre de 2003, el importe dispuesto de estos créditos asciende a 998 miles de euros, una vez han sido cancelados en 2003 los correspondientes a Eólica Montes del Cierzo, S.L. y Eólica La Bandera, S.L. La amortización del saldo pendiente, correspondiente en su totalidad a Eólica Caparroso, S.L., se cobrará mediante la cesión del 80% del dividendo neto que reparta la mencionada sociedad.



OG8741006

**CLASE 8.ª**

SOCIETATIBUS

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad dominante ha recibido reintegros parciales de la deuda por un importe total de 808 miles de euros, aproximadamente.

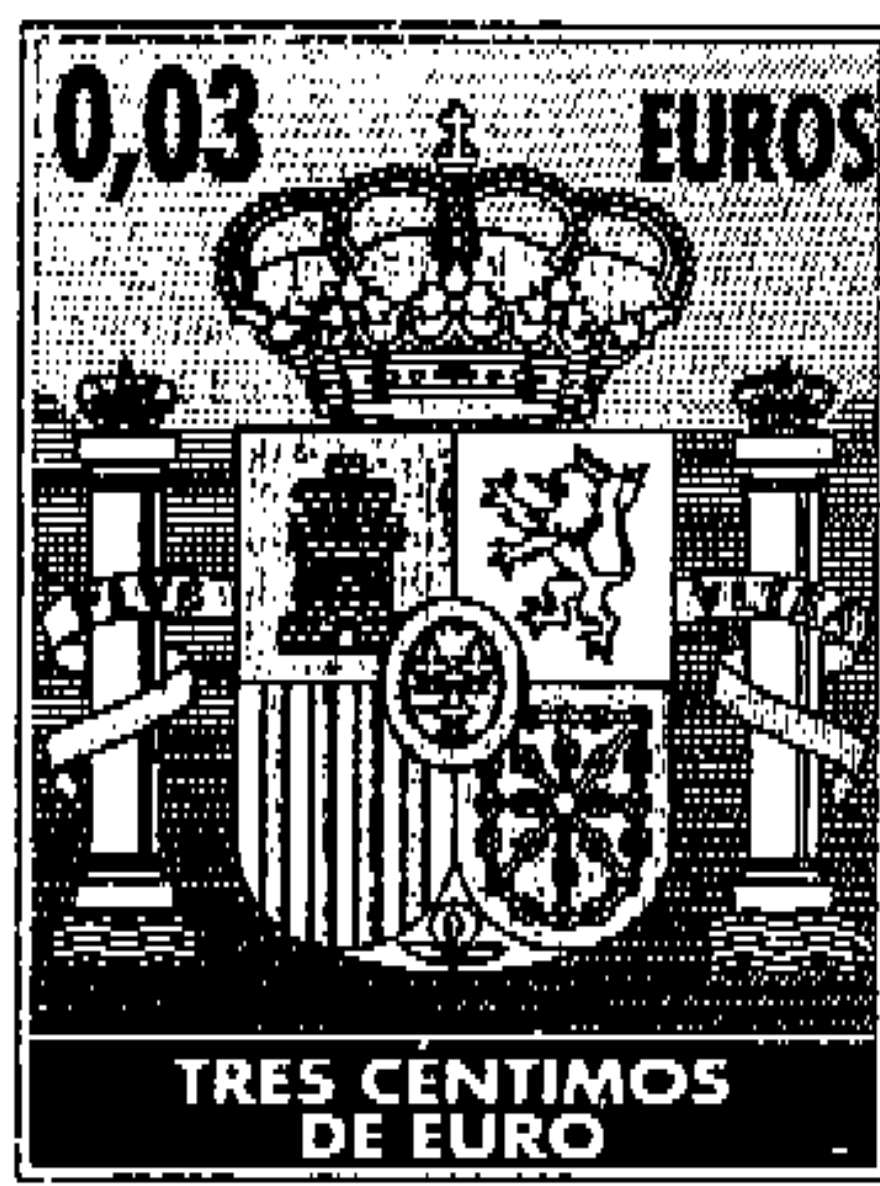
Financiación a clientes a largo plazo-

Corresponden a saldos a cobrar por operaciones comerciales con clientes con vencimiento a largo plazo. Durante el ejercicio 2003 se han traspasado al epígrafe "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" del balance de situación consolidado adjunto los saldos a cobrar en el ejercicio 2004. Todo el saldo registrado en esta cuenta al 31 de diciembre de 2003 vence en los ejercicios 2005 y 2006.

8. Fondo de comercio de consolidación

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo al 31.12.02	Amortización (Nota 3.a)	Saldo al 31.12.03
Sociedades consolidadas por integración global:			
- Redes Eléctricas de Manresa, S.L.	45	(45)	-
- Deimos Space, S.L.	221	(63)	158
- Ehisia Riegos, S.A.	650	(200)	450
Sociedades integradas por puesta en equivalencia (Nota 7):			
- Eólica Cabanillas, S.L.	572	(120)	452
- Cogeneración del Ebro, S.A.	6	(6)	-
- Eólica La Bandera, S.L.	1.006	(144)	862
- Eólica Montes del Cierzo, S.L.	827	(120)	707
- Eólicas Páramo de Poza, S.A.	672	(79)	593
	3.999	(777)	3.222



OG8741007

**CLASE 8.ª**

LUGAR Y FECHA

9. Inversiones financieras temporales

La composición de este capítulo del balance de situación consolidado adjunto es la siguiente:

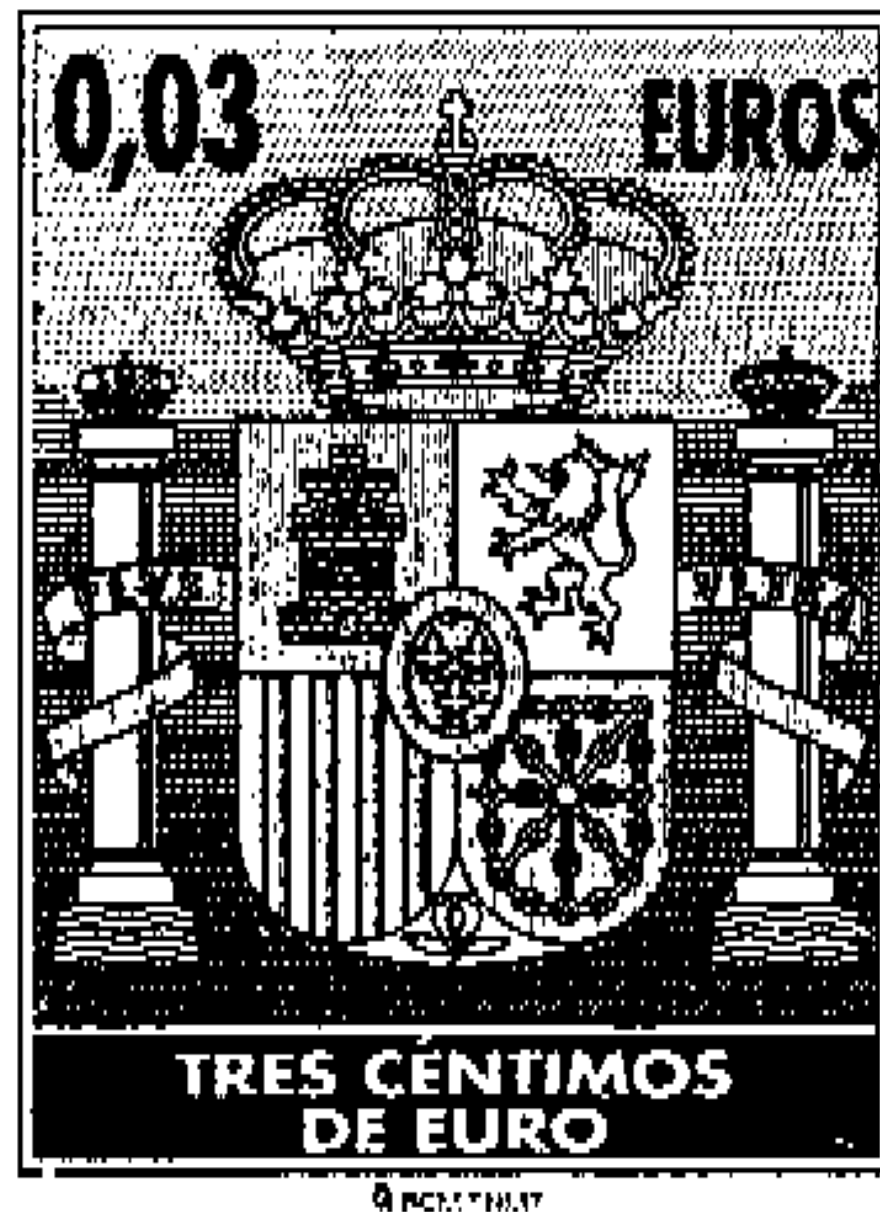
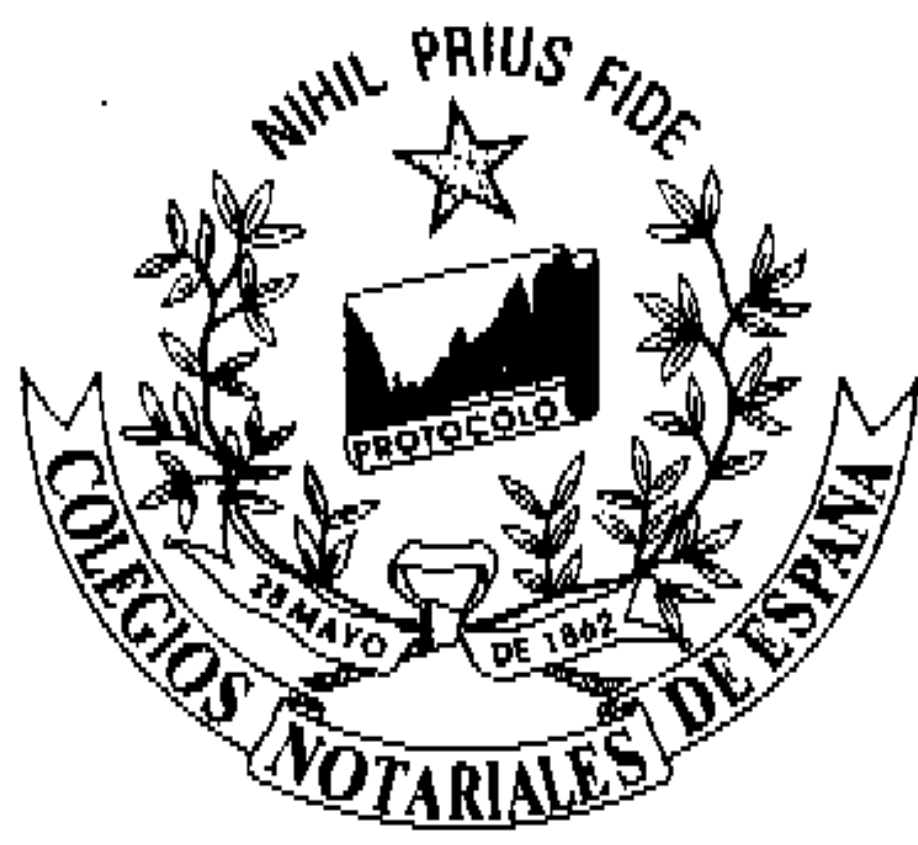
	Miles de Euros
Depósitos a corto plazo	6.319
Valores de renta fija y otras inversiones	29.029
Otros créditos a corto plazo y otros (Nota 18)	10.665
	46.013

El importe registrado en la cuenta "Depósitos a corto plazo" recoge principalmente, por un lado depósitos realizados por la Sociedad dominante en diferentes entidades de crédito, básicamente adquisición temporal de Letras del Tesoro con pacto de recompra no opcional, y por otro lado imposiciones en dólares en el BBVA que mantiene Elecven Construcciones, S.A. Dichas inversiones financieras devengan unos tipos de interés de mercado y su vencimiento está previsto para principios del ejercicio 2004.

El saldo final del epígrafe "Valores de renta fija y otras inversiones" corresponde principalmente a la adquisición temporal de Obligaciones del Estado con pacto de recompra a fecha fija no opcional llevada a cabo por la sociedad dependiente Galicia Vento, S.L., devengando éstas un interés de mercado.

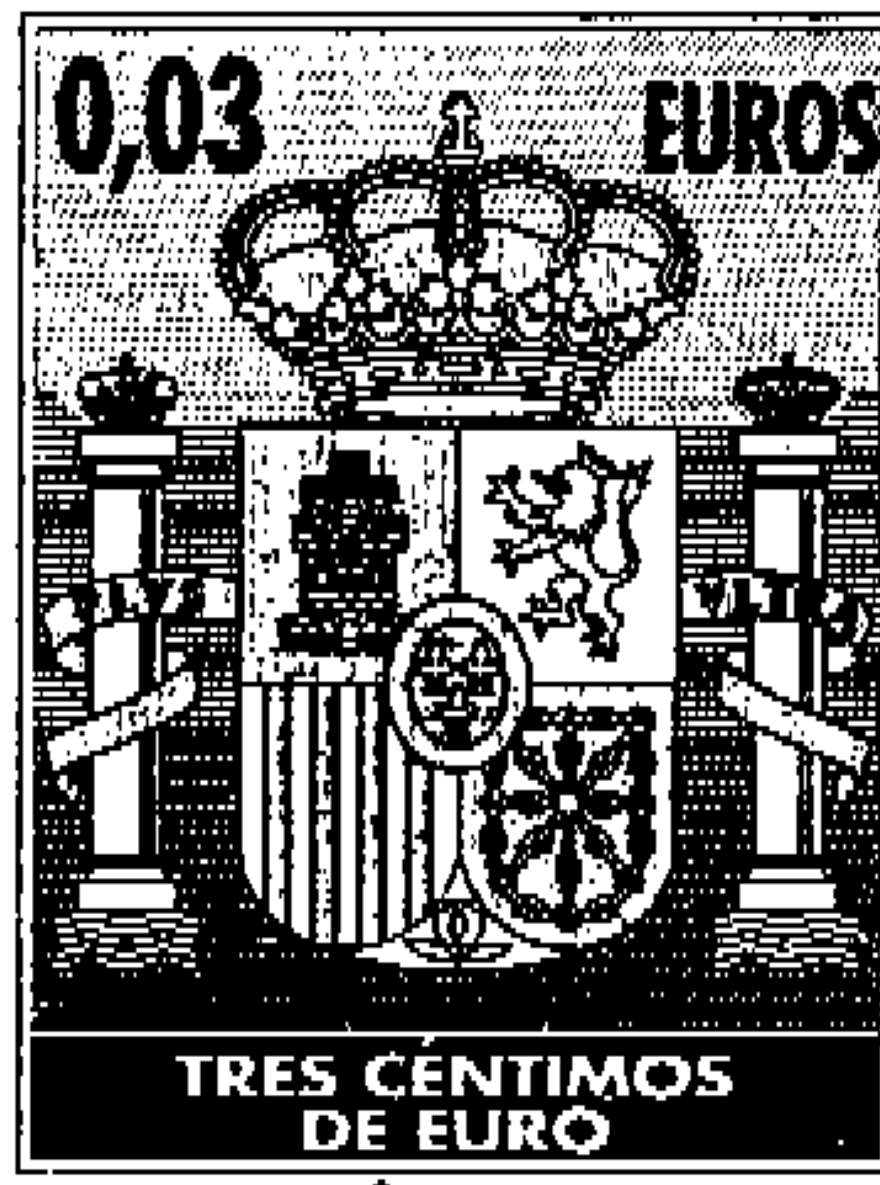
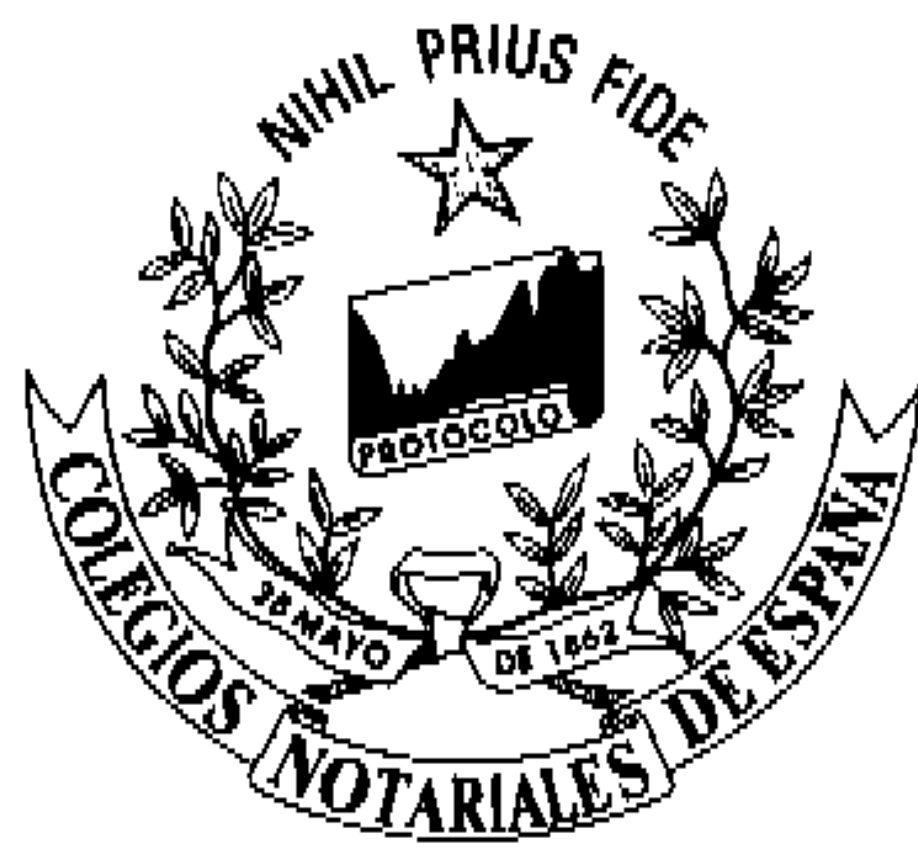
10. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas de "Fondos propios" durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:



CLASE 8.^a
L. 1/2002

	Miles de Euros										
	Capital Suscrito	Reserva Legal	Reservas Voluntarias	Reserva de Revalorización (Notas 3.e y 6)	Reserva de Redenominación a Euros	Reserva para Acciones Propias	Reservas en Sociedades Consolidadas	Diferencias de Conversión (Nota 3.b)	Total Reservas	Beneficio	Dividendo a Cuenta
Saldo al 31 de diciembre de 2002	9.000	1.803	72.411	1.143	15	1.035	20.549	(20.745)	76.211	23.149	(1.800)
Distribución de beneficios - Reservas	-	-	11.119	-	-	-	5.910	-	17.029	(17.029)	-
Dividendo complementario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.320)	-
Dividendo a cuenta ejercicio 2002	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.800)	1.800
Provisión acciones propias (Nota 3.o)	-	-	-	-	-	231	-	-	231	-	-
Dividendo a cuenta ejercicio 2003 (Nota 4)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.250)
Transferencia entre Reservas	-	-	329	-	-	(329)	(2.837)	2.837	-	-	-
Conversión de estados financieros expresados en moneda extranjera	-	-	-	-	-	-	-	(3.207)	(3.207)	-	-
Beneficio del ejercicio 2003	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25.916	-
Saldo al 31 de diciembre de 2003	9.000	1.803	83.859	1.143	15	937	23.622	(21.115)	90.264	25.916	(2.250)



OG8741009



CLASE 8.ª

ASOCIACIÓN

Capital suscrito-

El capital social de la Sociedad dominante está representado por 9.000.000 de acciones ordinarias al portador de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Las acciones de Elecnor, S.A. cotizan en Bolsa (Madrid y Bilbao).

Al 31 de diciembre de 2003 la composición del accionariado de la Sociedad dominante, así como su participación, era la siguiente:

	% de Participación
Cantiles XXI, S.L.	51,00%
Credit Suisse First Boston Investment Holdings, A.G.	8,43%
Schwizerische Kreditanstalt	6,40%
Bestinver Gestion, S.A., S.G.I.I.C.	6,03%
Otros (*)	28,14%
	100%

(*) Todos ellos con un % de participación inferior al 3%

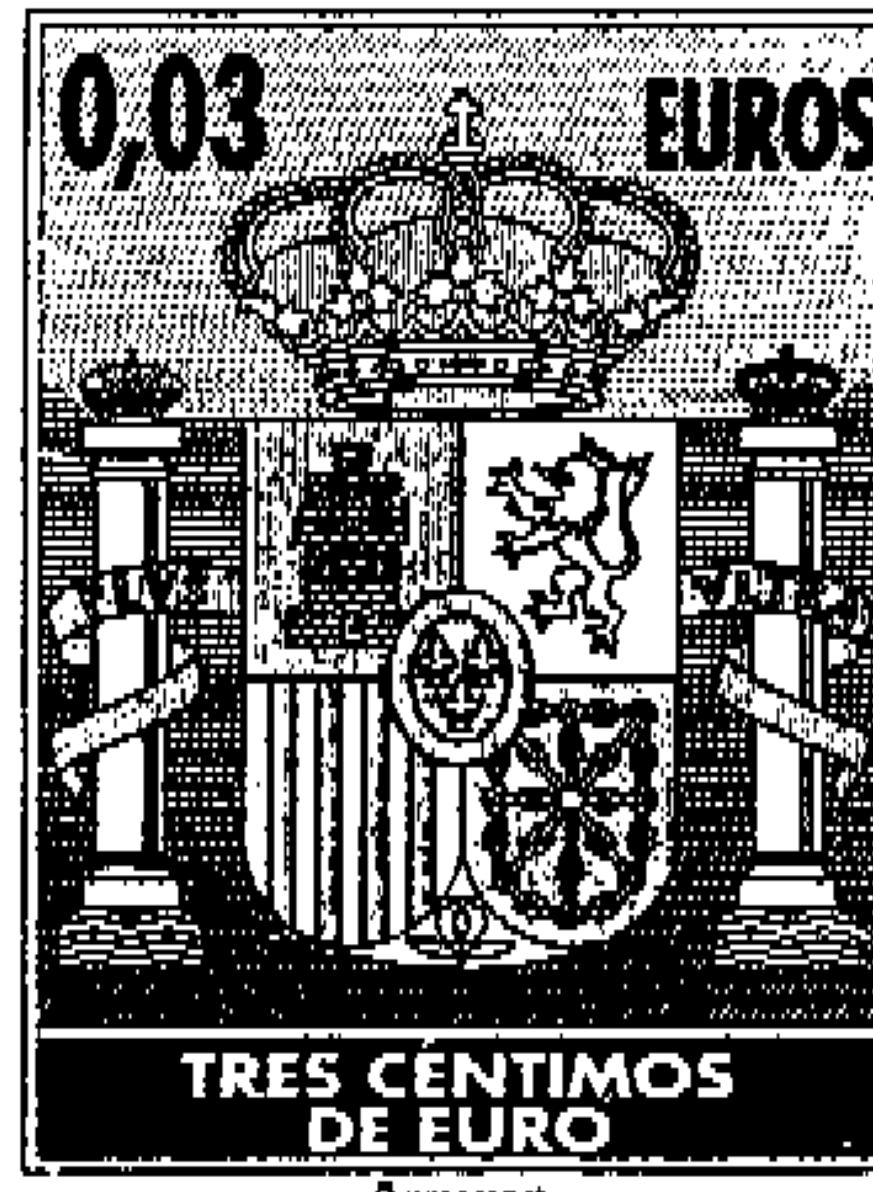
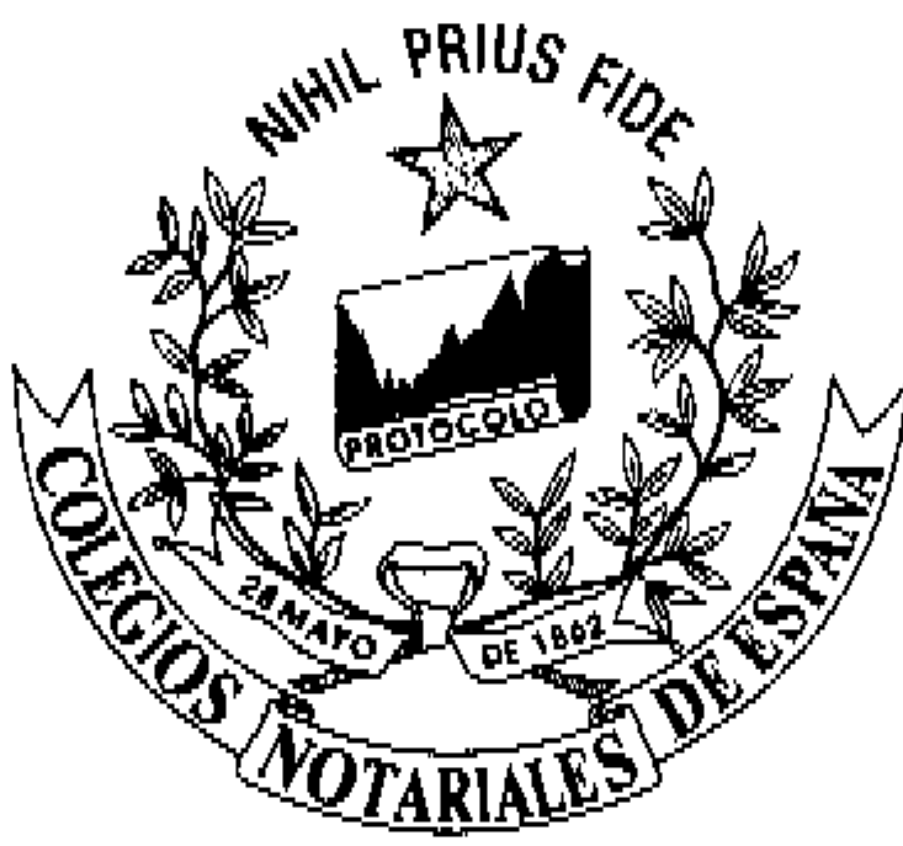
Reserva legal-

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, límite ya alcanzado.

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.

Reservas de revalorización-

En 1998 la Administración Tributaria comprobó y aceptó el saldo de la cuenta "Reserva de revalorización" Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, de la Sociedad dominante, por lo tanto, dicho saldo podrá destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación del capital social. Para el resto de sociedades dependientes con esta "Reserva de revalorización" (793 miles de euros), dicha disposición sólo se podrá realizar a partir de la fecha en que la Administración Tributaria haya comprobado y aceptado su saldo o haya prescrito el plazo de tres años para su comprobación. A partir del 1 de enero del año 2007, podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente a la amortización contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.



0G8741010

**CLASE 8.ª**

Si se dispusiera del saldo de esta cuenta en forma distinta a la prevista en el Real Decreto-Ley 7/1996, dicho saldo pasaría a estar sujeto a tributación.

Acciones propias-

Con fecha 18 de junio de 2003, la Junta General de Accionistas acordó autorizar la adquisición de acciones emitidas por la Sociedad dominante hasta un 5% del capital social (Nota 3.o). El destino de las mismas es su enajenación en el mercado.

Al 31 de diciembre de 2003 la composición de las acciones propias en cartera de la Sociedad dominante es la siguiente:

	Miles de Euros		
	Coste Bruto	Provisión por Depreciación	Valor Neto
Acciones propias	1.282	(345)	937
	1.282	(345)	937

El detalle y movimiento de las acciones propias durante el ejercicio 2003 es el siguiente:

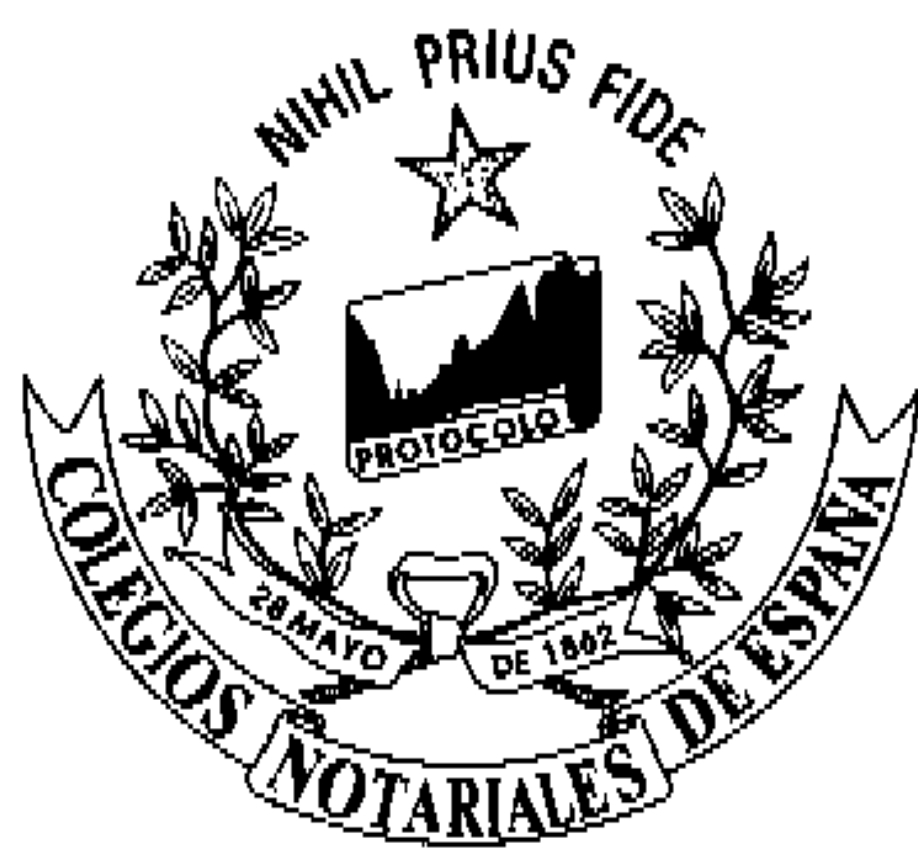
	Nº de Acciones	Miles de Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2002	86.834	1.035 (*)
Adiciones	2.500	58
Enajenaciones	(20.768)	(387)
Provisión por depreciación aplicada contra Reservas (Nota 23)	-	231
Saldo al 31 de diciembre de 2003	68.566	937

(*) Incluye una provisión por depreciación de 576 miles de euros, la cual se dotó con cargo a Reservas (Nota 3.o).

En las operaciones de compra y venta de acciones propias en bolsa, se ha obtenido una plusvalía de 82 miles de euros, aproximadamente, que figura registrada en "Beneficios por operaciones con acciones propias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Al 31 de diciembre se mantenía constituida la correspondiente reserva indisponible para acciones propias por el importe neto de la totalidad de las acciones de Elecnor, S.A. en cartera a dicha fecha.

En cualquier evaluación del patrimonio de la Sociedad, el saldo del capítulo "Fondos Propios" deberá minorarse por el valor neto contable de las acciones propias.



OG8741011



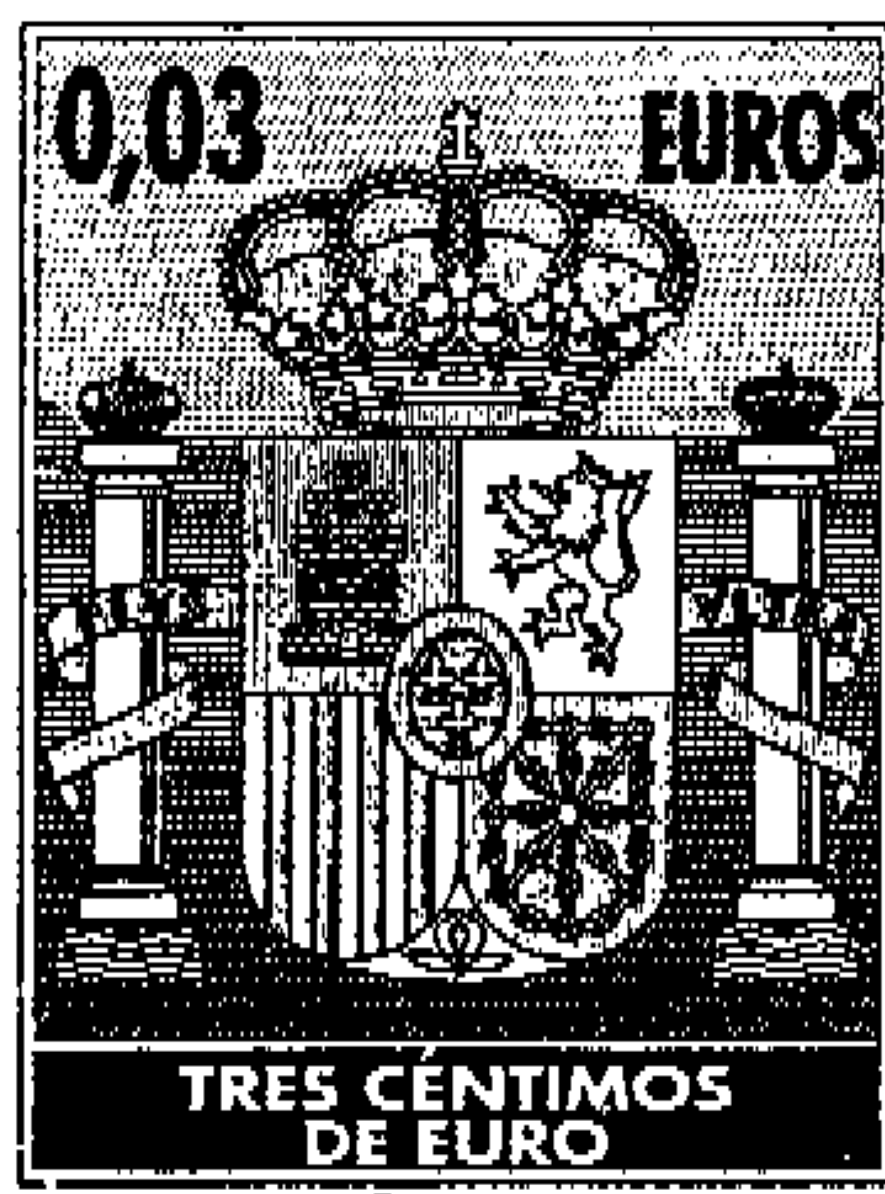
CLASE 8.ª

Código 41011

Reservas de consolidación-

El desglose del saldo de la cuenta "Reservas en Sociedades Consolidadas" al 31 de diciembre de 2003, en función de las sociedades que lo originan, es el siguiente:

	Miles de Euros
Sociedades consolidadas por integración global-	
Internacional de Desarrollo Energético, S.A. (IDDE)	50
Ominstal Electricidade, S.A.	(28)
Cosinor, S.A.	(309)
Elecnor de Argentina, S.A.	1.426
Electrolíneas del Ecuador, S.A.	777
Electrificaciones del Ecuador, S.A.	(584)
Zogu, S.A.	560
Elecven Construcciones, S.A.	11.470
Rasacaven, S.A.	2.227
Postes Orinoco, S.A.	245
Corporación L.N.C.A.	512
Corporación Electrade, S.A.	247
Postes Nervión, S.A.	3.196
Enerfin, S.A.	3.689
Elecnor Chile, S.A.	(322)
Hidroambiente, S.A.	507
Elecnor do Brasil, Ltda.	1.914
Redes Eléctricas de Manresa, S.L.	96
Montelecnor, S.A.	1.101
Servicios de Comunicaciones Sanitarias, S.A.	(102)
Deimos Space, S.L.	108
Ehisa Riegos, S.A.	(60)
Elecnor Construções e Participações, Ltda.	1.651
Global Networking Engineering, S.A.	(58)
Sociedades integradas por puesta en equivalencia-	
Eólica Cabanillas, S.L.	774
Cogeneración del Ebro, S.A.	1
Eólica Montes del Cierzo, S.L.	803
Eólica La Bandera, S.L.	(530)
Eólica Caparroso, S.L.	498
Eólicas Páramo de Poza, S.A.	(27)
Expansión – Transmissao do Energia Eléctrica, Ltda.	(1.012)
Ajustes de consolidación (*)	(5.198)
	23.622



0G8741012

CLASE 8.^a

(*) Básicamente por ajustes de homogeneización de criterios contables con los de la Sociedad dominante

Las reservas restringidas que mantienen al 31 de diciembre de 2003 las sociedades dependientes consolidadas se desglosan en 4.097 miles de euros de reservas legales y 4.703 miles de euros de reservas de revalorización (Notas 3.e y 6).

Diferencias de conversión-

El desglose del saldo de la cuenta "Diferencias de conversión" al 31 de diciembre de 2003, en función de las sociedades que lo originan, es el siguiente:

	Miles de Euros
Sociedades consolidadas por integración global-	
Omninstal Electricidade, S.A.	27
Elecnor de Argentina, S.A.	(4.026)
Electrolíneas del Ecuador, S.A.	668
Electrificaciones del Ecuador, S.A.	637
Elecven Construcciones, S.A.	(6.062)
Rasacaven, S.A.	(2.470)
Postes Orinoco, S.A.	(875)
Corporación L.N.C.A.	(535)
Corporación Electrade, S.A.	(210)
Zogu, S.A.	(463)
Elecnor Chile, S.A.	(2.913)
Elecnor do Brasil, Ltda.	(1.960)
Montelecnor, S.A.	(760)
Elecnor Construções e Participações, Ltda.	(1.966)
Elecnor de México, S.A. de C.V.	(147)
Enerfin do Brasil – Productora de Energía, Ltda.	(2)
	(21.057)
Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia-	
Expansión – Transmissao de Energía Eléctrica, Ltda.	(58)
	(21.115)



OG8741013

CLASE 8.^a

11. Intereses minoritarios

El desglose del saldo de este capítulo del balance de situación consolidado adjunto, atendiendo a los minoritarios de las Sociedades que lo originan, es el siguiente:

	Miles de Euros
Eólica de Chantada, S.L.	2
Aerogeneradores del Sur, S.A.	727
Galicia Vento, S.L.	2.908
Elecven Construcciones, S.A.	224
Rasacaven, S.A.	115
Postes Nervión, S.A.	1.201
Hidroambiente, S.A.	602
Ehisa Riegos, S.A.	396
Deimos Space, S.L.	941
Global Networking Engineering, S.A.	39
	7.155

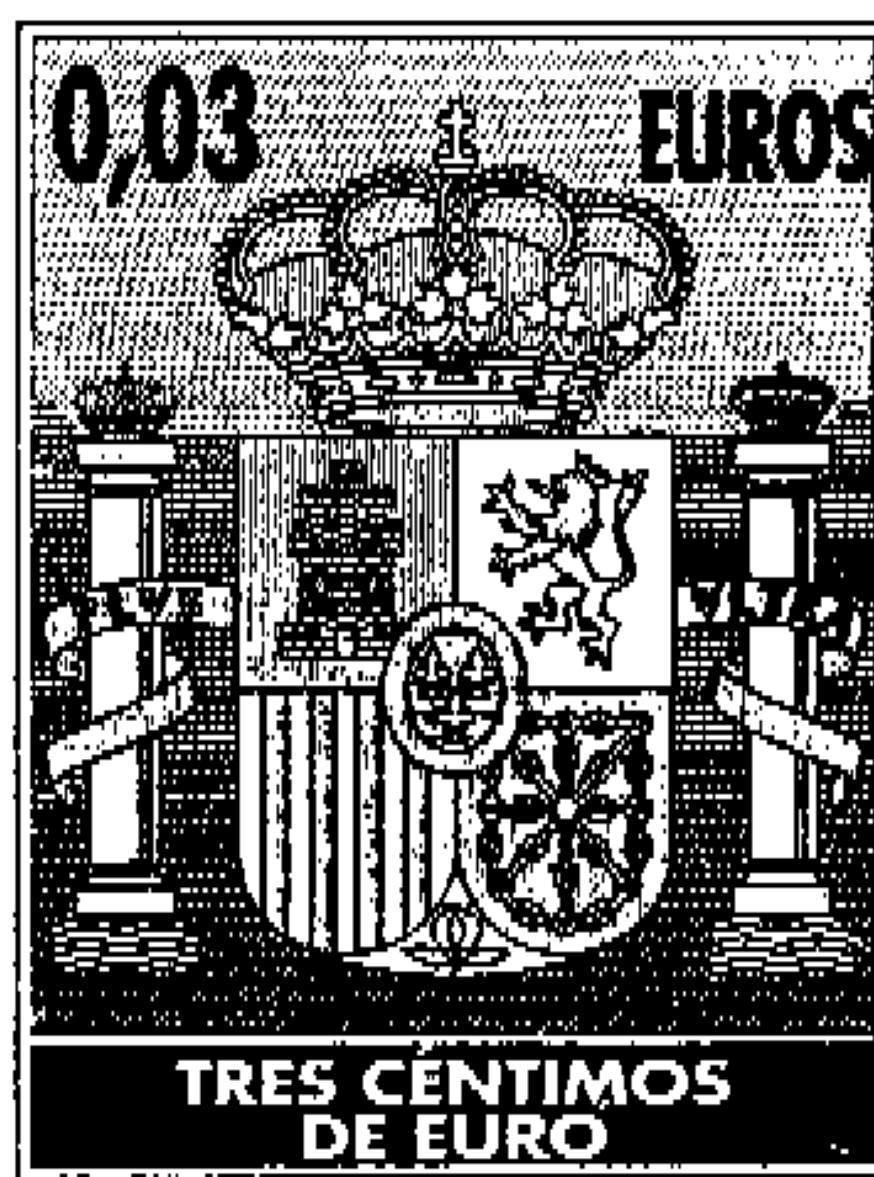
12. Provisiones para riesgos y gastos

El capítulo "Provisiones para responsabilidades" corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada, contingencias, avales u otras garantías similares a cargo de la empresa.

El importe cargado a resultados durante 2003 para dotar este capítulo, ha ascendido a 1.325 miles de euros y figura registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2003 adjunta, clasificado según la naturaleza del gasto provisionado.

13. Deudas con entidades de crédito

La composición de estos epígrafes del balance de situación consolidado adjunto es la siguiente:



OG8741014



CLASE 8.ª

AEROGENERADORES DEL SUR, S.A.

	Miles de Euros	
	Largo Plazo	Corto Plazo
Crédito sindicado	24.040	24.040
Préstamo sindicado	18.900	-
Crédito IVA	3.838	-
Préstamos	1.200	1.186
Líneas de créditos	1.824	2.010
Efectos descontados pendientes de vencimiento	-	8.609
Intereses devengados no pagados	-	217
Deudas por arrendamiento financiero (Nota 5)	835	353
Total	50.637	36.415

Estos créditos devengan un tipo de interés de mercado de los países correspondientes.

Crédito sindicado-

Durante el ejercicio 2000, la Sociedad dominante recibió un crédito sindicado, cuya finalidad, principalmente, será la de financiar nuevos proyectos de parques eólicos, con un límite total de disposición de 72.121 miles de euros. Dicho crédito fue concedido por 24 entidades financieras, siendo el BBVA y el Chase Manhattan las entidades co-directoras del mismo. El plazo de disposición del crédito finalizó el 30 de mayo de 2002, lo que se realizó en su totalidad. El crédito devenga un tipo de interés del Euribor más un diferencial de mercado sobre el saldo dispuesto, siendo los intereses pagaderos en función del periodo de interés determinado.

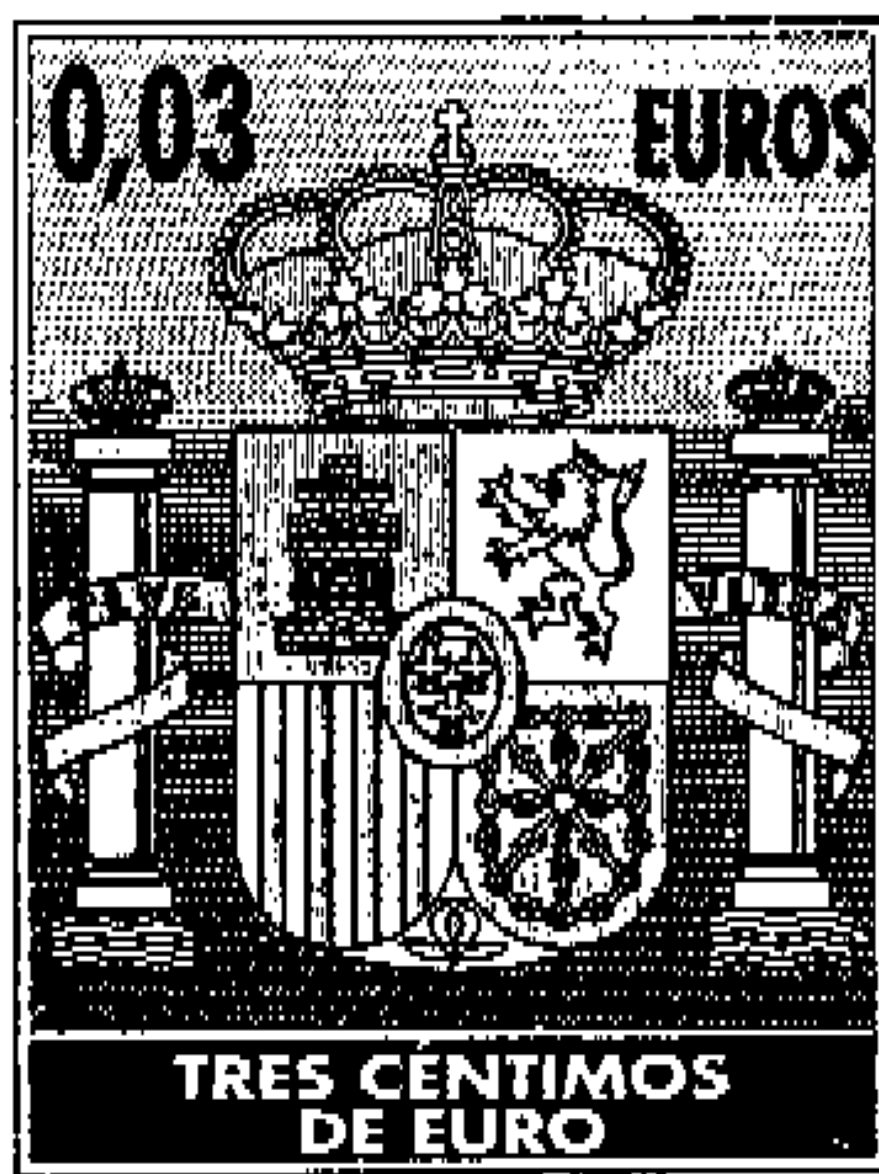
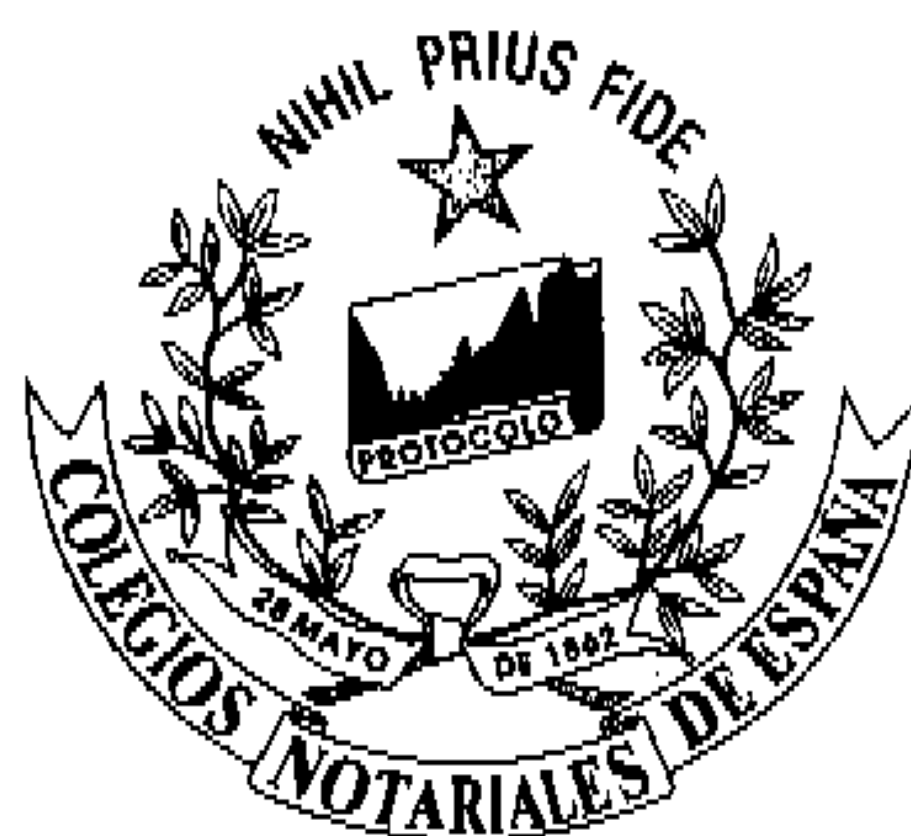
La amortización del crédito se viene realizando según el calendario establecido. El saldo vivo al 31 de diciembre de 2003 seguirá el siguiente cuadro de amortización:

Fecha	Amortización pendiente
30.05.04	50%
30.05.05	17%
30.05.06	17%
30.05.07	16%

La Sociedad dominante se ha comprometido a mantener durante la duración del contrato un ratio de endeudamiento (Deuda financiera neta/EBITDA + dividendos de proyectos) y un ratio de cobertura de intereses (Deuda financiera neta/Fondos propios) establecidos en el contrato para cada año, cuyo incumplimiento podría ser causa de resolución de contrato. Al 31 de diciembre de 2003, dichos ratios han sido cumplidos totalmente durante el ejercicio y hasta la fecha de formulación.

Préstamo sindicado y crédito IVA-

Con fecha 19 de noviembre de 2003 la sociedad dependiente Aerogeneradores del Sur, S.A. ha firmado un préstamo sindicado y un crédito IVA con diversas entidades financieras por un importe de 46.240



0G8741015

CLASE 8.^a



miles y 8.150 miles de euros, respectiva y aproximadamente, de los cuales a 31 de diciembre de 2003 se encuentran dispuestos 18.900 miles y 3.838 miles de euros, respectiva y aproximadamente. Dichos fondos han sido recibidos para financiar la construcción de los parques eólicos La Herrería y Pasada de Tejada. El préstamo sindicado devenga un interés del Euribor más un margen de mercado, que puede variar posteriormente en función del RCSDP auditado (Ratio de cobertura del servicio de la deuda principal). El crédito IVA devenga un interés del Euribor más un diferencial de mercado.

La amortización del préstamo sindicado se realizará en 26 amortizaciones semestrales consecutivas, la primera de las cuales deberá efectuarse el 19 de mayo de 2005. El vencimiento final del crédito IVA es el 19 de noviembre de 2006, teniendo la obligación de aplicar a la amortización del crédito las cantidades percibidas por cualquier devolución de cuotas de IVA soportado en relación con la construcción del parque.

Para el préstamo sindicado de inversión, el Ratio de Cobertura anual del Servicio de la Deuda Principal (R.C.S.D.P.) debe ser, según se recoge en la escritura del préstamo de financiación, de al menos 1,1 durante toda la vida del préstamo, calculándose básicamente, como Cash Flow Disponible para el Servicio de la Deuda de un ejercicio cerrado de 12 meses de duración, y el Servicio de la Deuda para ese mismo ejercicio, tal como se definen en el préstamo. Adicionalmente deberá mantener un ratio Fondos Ajenos/Recursos Propios y una estructura de recursos propios determinado.

La sociedad se obliga a la formalización en un plazo de dos años desde la puesta en marcha del parque de una Cuenta Reserva para el Servicio de la Deuda (materializado en un depósito bancario), por importe de al menos 2,5 millones de euros. Asimismo, se obliga a realizar una cobertura del riesgo de evolución del tipo de interés, previo requerimiento de la entidad de crédito agente, por un mínimo del 65% del importe del préstamo y un plazo mínimo de 9 años.

En garantía del préstamo sindicado se ha constituido un derecho real de prenda sobre las acciones de la sociedad dependiente, y adicionalmente sobre las indemnizaciones, compensaciones y/o penalizaciones que pudieran devengarse a favor de la sociedad Aerogeneradores del Sur, S.A. en relación con los contratos de ejecución de obra y de gestión de la explotación y sobre determinadas cuentas de tesorería cuyo saldo final a 31 de diciembre de 2003 asciende a 427 miles de euros. En garantía del crédito IVA se ha constituido un derecho real de prenda sobre los saldos a cobrar en concepto de IVA por dicha sociedad, que a 31 de diciembre de 2003 ascendían a 3.912 miles de euros, aproximadamente.

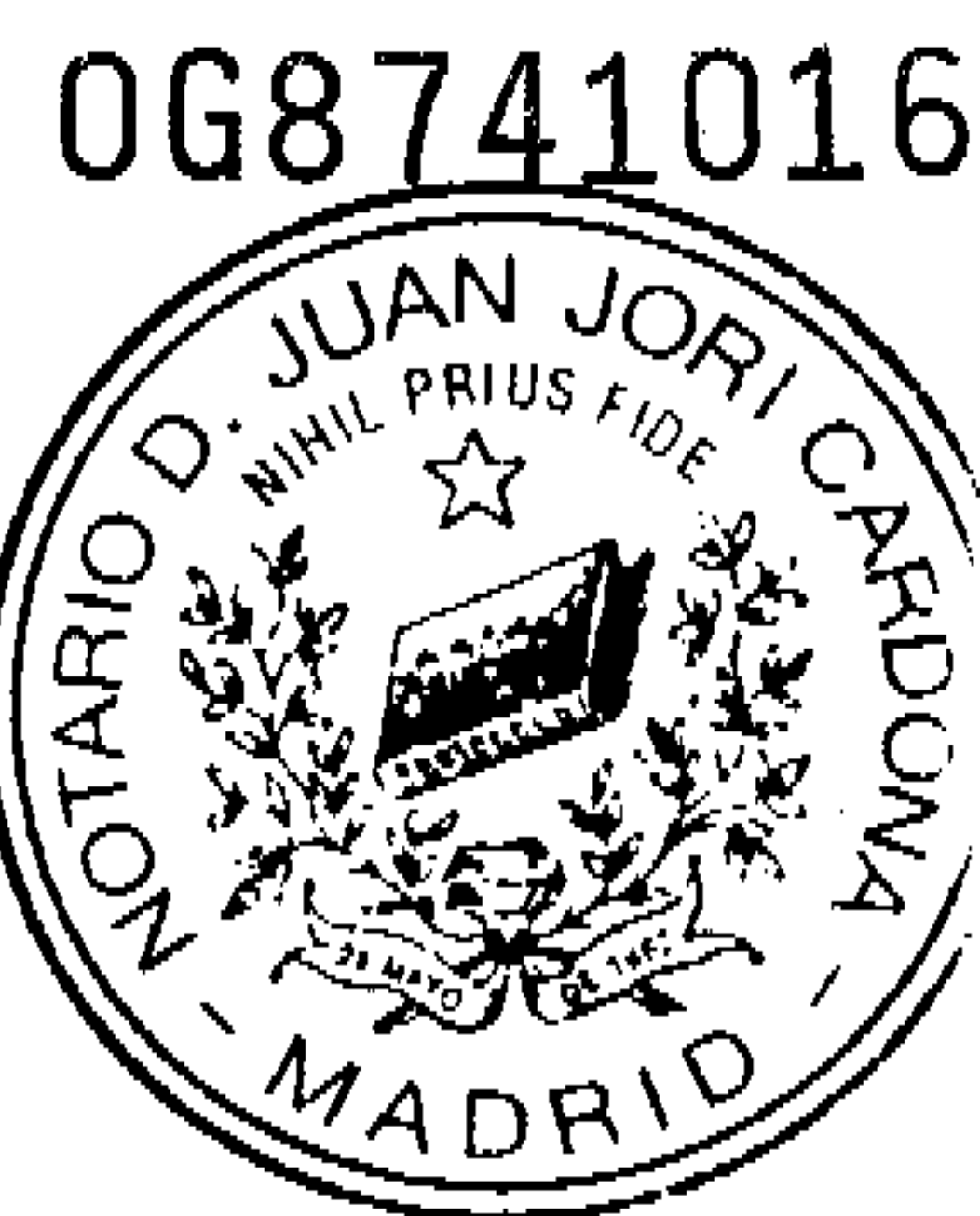
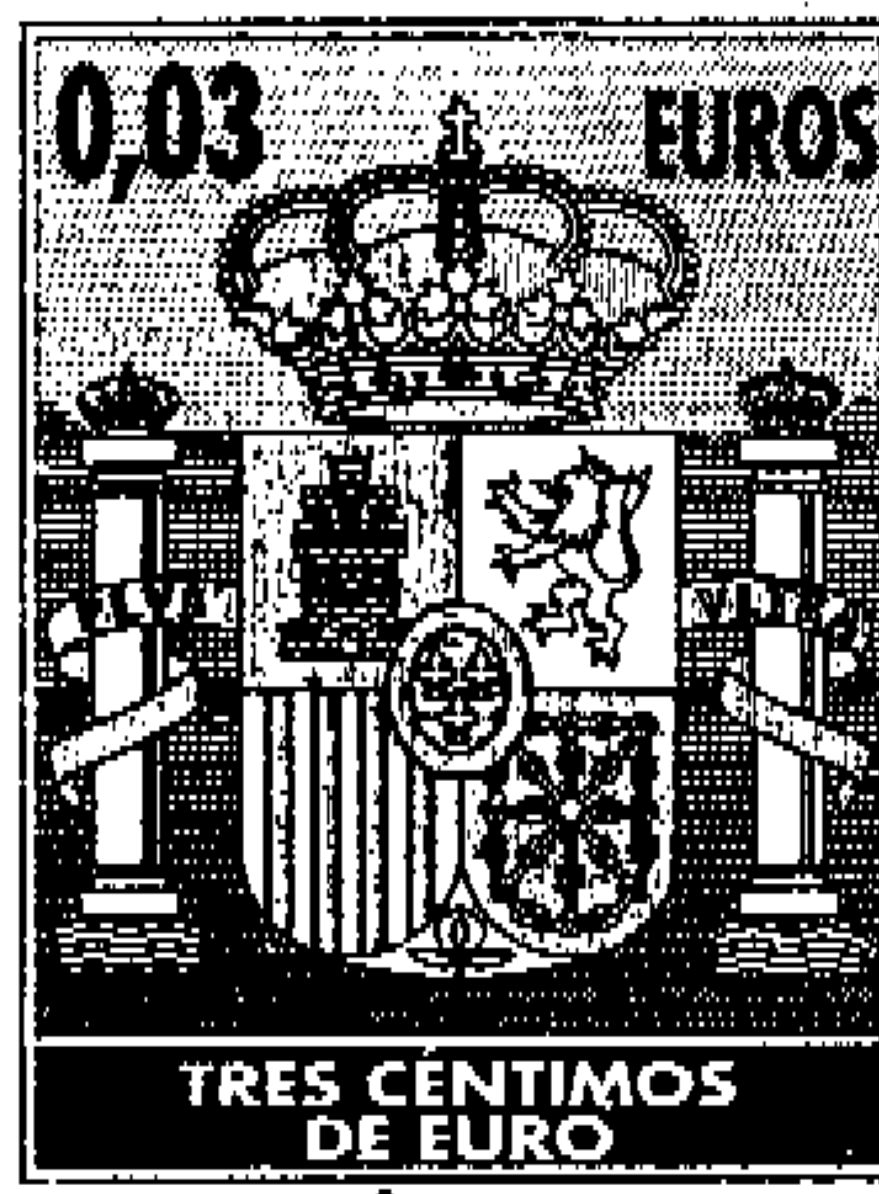
Asimismo, la sociedad dependiente ha adquirido por este préstamo diversos compromisos, básicamente restricción a la enajenación de sus inmovilizaciones materiales.

Los Administradores de dicha sociedad consideran que todas las condiciones establecidas por dicho préstamo sindicado se están cumpliendo.

Resto de financiación-

Al 31 de diciembre de 2003, el Grupo tiene líneas de crédito no dispuestas, por importe total de 48.168 miles de euros, aproximadamente.

El detalle por vencimientos de la parte a largo plazo del resto de préstamos y créditos es, básicamente, la siguiente:



CLASE 8.ª

Deudas con vencimiento en	Miles de Euros
2005	808
2006	786
2007	683
2008 y siguientes	1.582
Total	3.859

14. Anticipos de clientes y facturación anticipada

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto es la siguiente:

	Miles de Euros
Facturación anticipada	77.018
Anticipos de clientes	10.280
	87.298

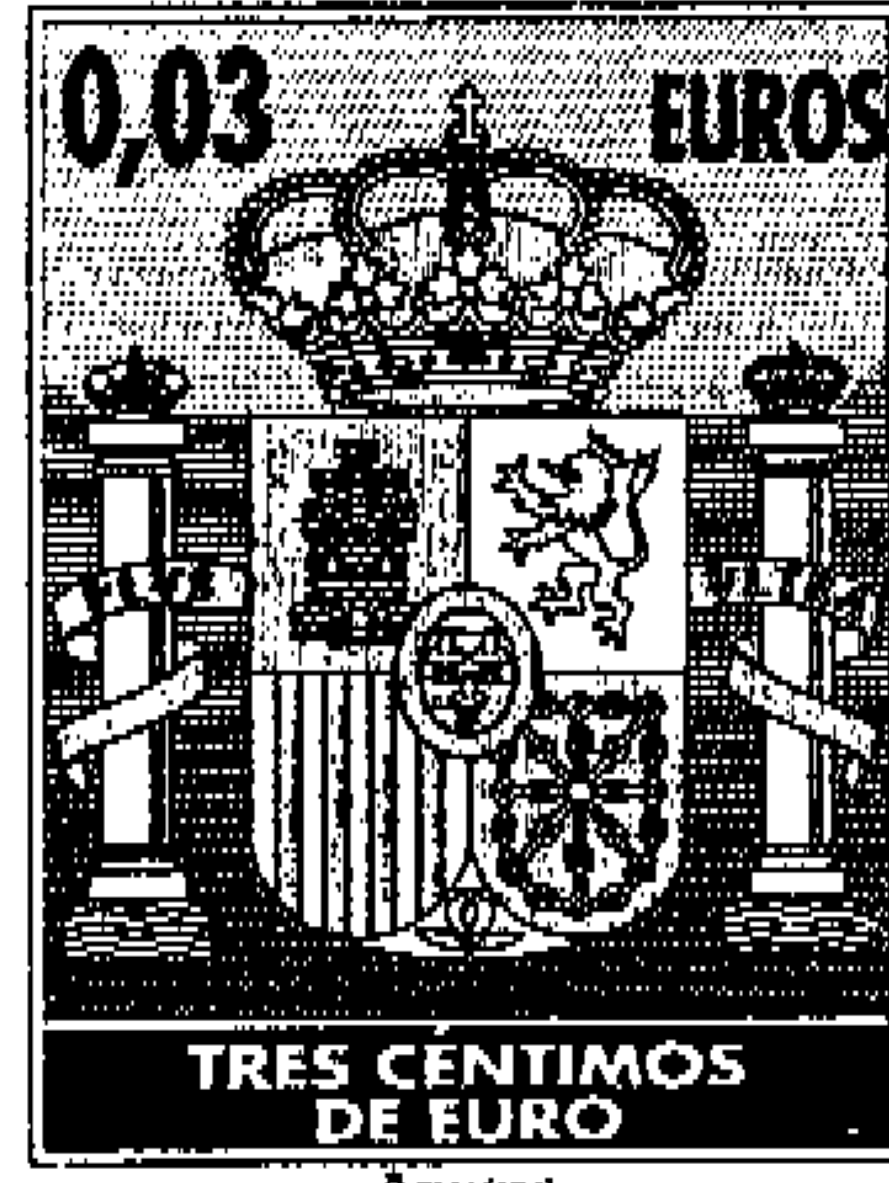
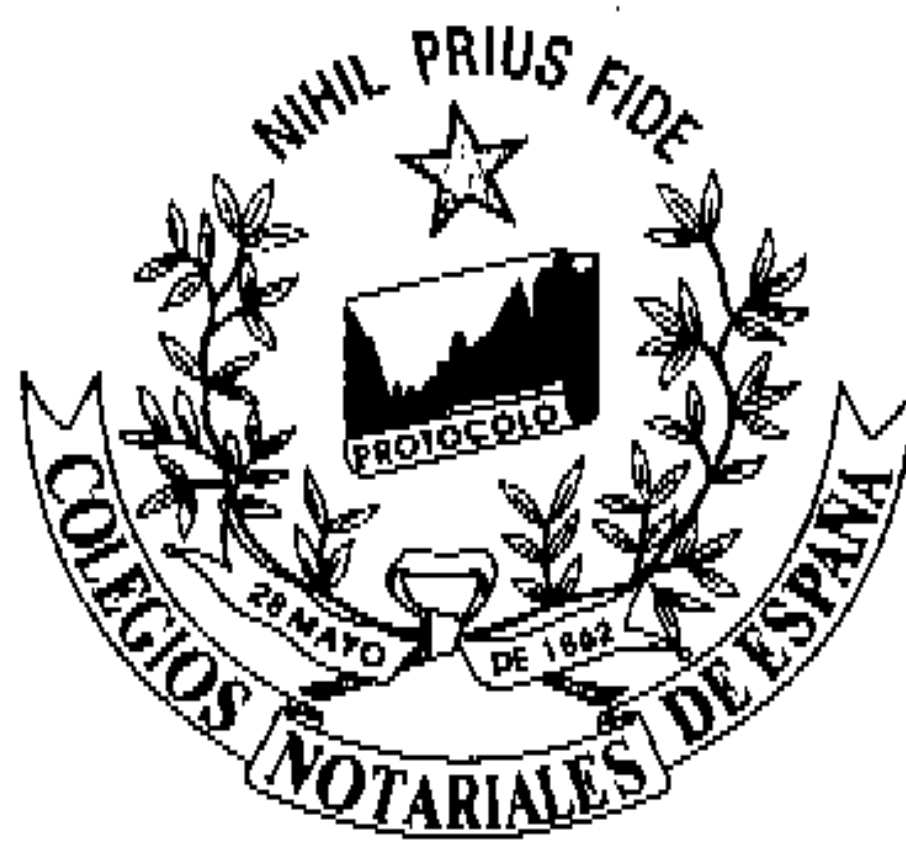
La facturación anticipada está compuesta por las facturas emitidas a cuenta, de acuerdo con las condiciones temporales estipuladas en los contratos de obra actualmente en curso.

Los anticipos de clientes corresponden, básicamente, a los importes pagados por anticipado por los clientes antes de iniciarse la ejecución de los respectivos contratos. Estos anticipos se van descontando de la facturación efectuada durante el desarrollo de dichos contratos.

15. Ingresos y gastos

Cifra de negocios-

El desglose de la cifra de negocios, tanto por áreas geográficas como por productos, se muestra a continuación:



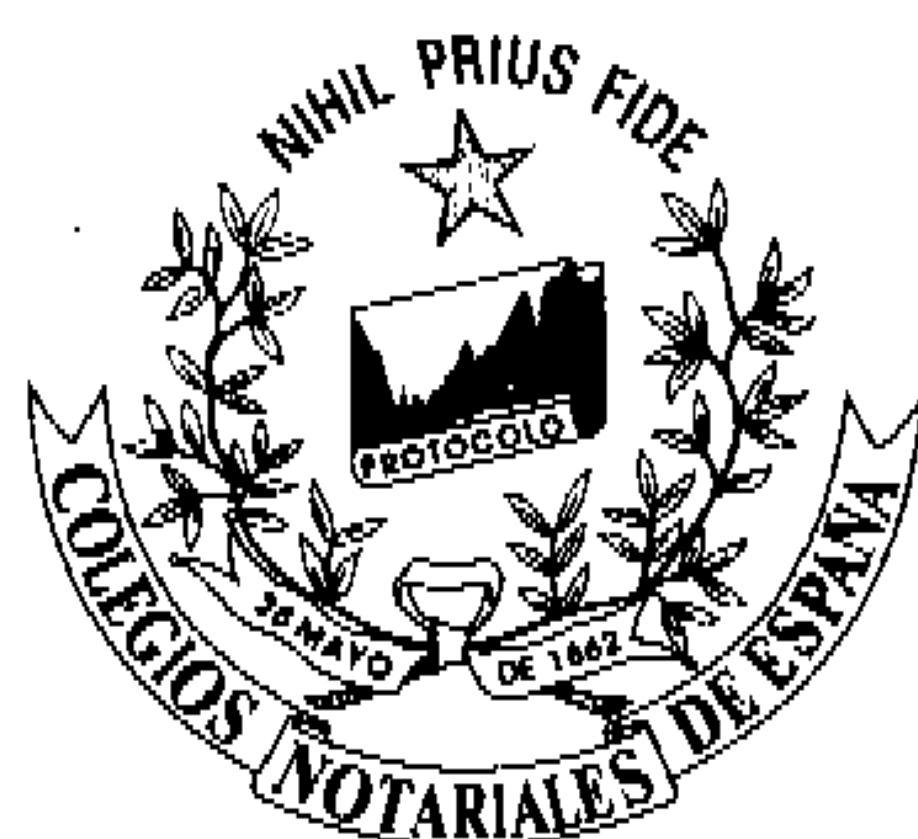
0G8741017

CLASE 8.^a

Por Areas Geográficas	Miles de Euros
Nacional	460.470
Exterior	163.648
Total	624.118
Por productos o actividades	
Electricidad	300.020
Gas	43.643
Telecomunicaciones	55.442
Agua	12.802
Ferrocarriles	29.687
Instalaciones	121.629
Operación y mantenimiento	13.654
Medio ambiente	8.223
Construcción	39.018
Total	624.118

Aportación a resultados de las sociedades consolidadas-

El detalle de la aportación a resultados del Grupo por las sociedades consolidadas por el método de integración global, proporcional o valoradas por el criterio de puesta en equivalencia, se indica a continuación:



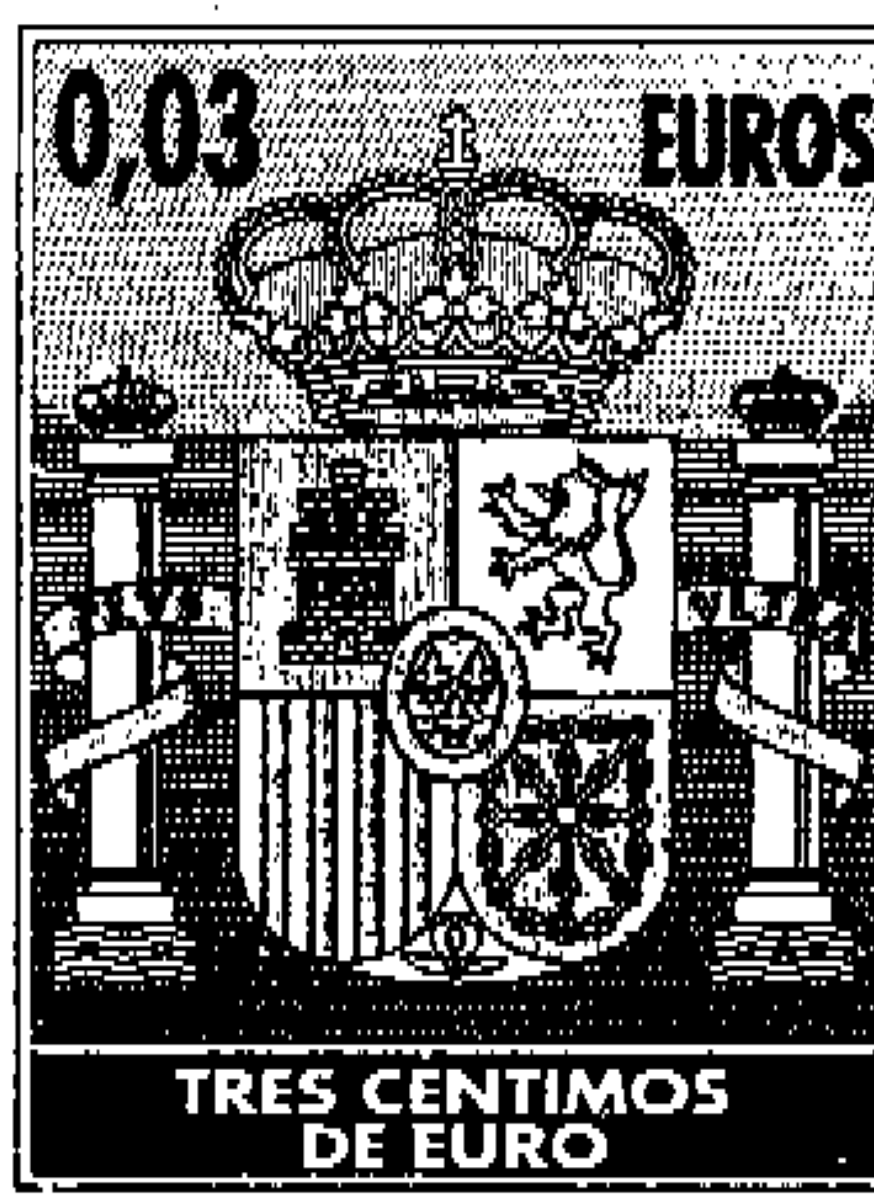
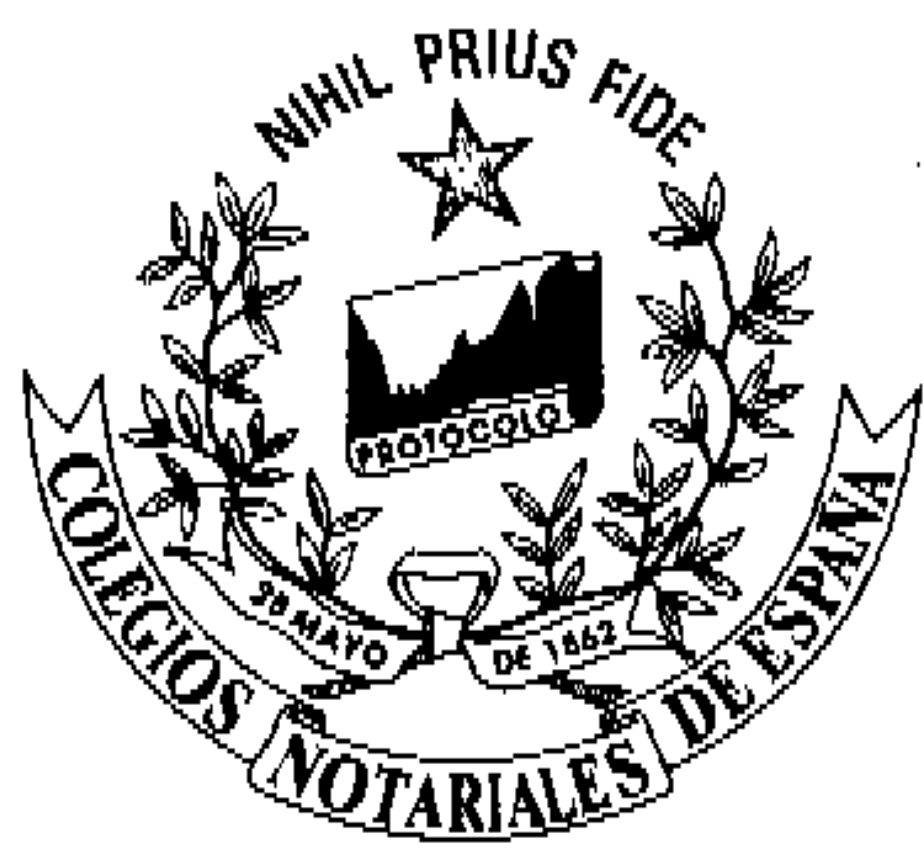
OG8741018

CLASE 8.^a

	Miles de Euros
	Beneficio (Perdida)
Resultado de la matriz (Nota 4)	20.154
Ajustes de consolidación (*)	(13.317)
Sociedades consolidadas por integración global-	
Internacional de Desarrollo Energético, S.A. (IDDE)	6
Omninstal Electricidad, S.A.	44
Cosinor, S.A.	1.039
Elecnor de Argentina, S.A.	65
Electrolíneas del Ecuador, S.A.	472
Electrificaciones del Ecuador, S.A.	63
Zogu, S.A.	1.813
Elecven Construcciones, S.A.	1.198
Rasacaven, S.A.	551
Postes Orinoco, S.A.	113
Corporación Electrade, S.A.	219
Postes Nervión, S.A.	212
Placarmada, S.A.	106
Elecnor Chile, S.A.	(521)
Hidroambiente, S.A.	173
Elecnor do Brasil, Ltda.	2.012
Enerfin, S.A.	6.585
Montelecnor, S.A.	280
Redes Eléctricas de Manresa, S.L.	41
Aerogeneradores del Sur, S.A.	(53)
Eólica de Chantada, S.L.	155
Galicia Vento, S.L.	(11)
Ehisa Riegos, S.A.	207
Elecnor Construções e Participações, Ltda.	2.435
Servicios de Comunicaciones Sanitarias, S.A.	(191)
Deimos Space, S.L.	182
Elecnor de México, S.A. de C.V.	(351)
Global Networking Engineering, S.L.	(21)
Sociedades consolidadas por integración proporcional-	
Cosemel Ingeniería, A.I.E.	20
Sociedades integradas por puesta en equivalencia-	
Eólica Cabanillas, S.L.	263
Cogeneración del Ebro, S.A.	31
Eólicas Páramo de Poza, S.A.	(286)
Eólica Montes del Cierzo, S.L.	1.568
Eólica La Bandera, S.L.	742
Eólica Caparrosa, S.L.	490
Aragonesa del Viento, S.A.	(5)
Enerfera, S.R.L.	(3)
Expansión - Transmissao do Energia Elétrica, Ltda.	1.017
Ajustes de consolidación (**)	(1.581)
	25.916

(*) Básicamente se corresponden con eliminación de dividendos, amortización de fondos de comercio y reversiones de provisiones de cartera.

(**) Básicamente se corresponden con eliminación de márgenes entre compañías.



OG8741019



CLASE 8.ª

Aprovisionamientos-

El detalle es como sigue:

	Miles de Euros
Compras	217.563
Otros gastos externos	180.241
Variación de existencias	265
	398.069

Plantilla media-

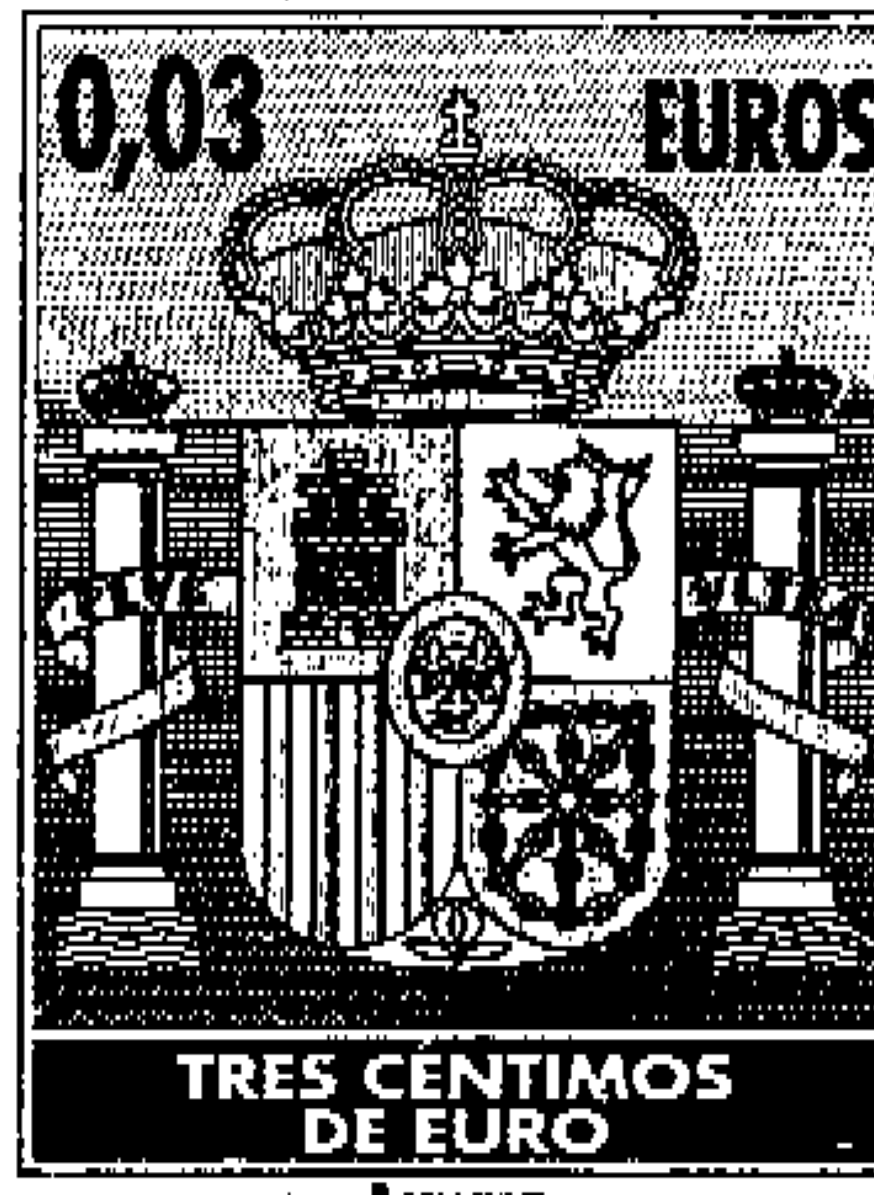
El número medio de personas empleadas, distribuido por categorías fue el siguiente:

	Nº Medio de Empleados
Dirección	32
Dirección Producción	43
Técnicos	842
Administrativos	509
Mandos intermedios	338
Oficiales	2.760
Especialistas	465
Peones	490
Subalternos	23
	5.502

De la plantilla media del Grupo durante 2003, 1.804 empleados mantenían contratos de carácter eventual.

Gastos de personal-

El detalle del epígrafe "Gastos de Personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta se muestra a continuación:



OG8741020



CLASE 8.ª
CONSUMOS EN EL

	Miles de Euros
Sueldos y salarios (Nota 3.1)	114.694
Seguridad Social	27.242
Otros gastos sociales	3.495
	145.431

Gastos e ingresos extraordinarios-

El importe registrado en el epígrafe "Gastos extraordinarios" en el ejercicio 2003 corresponde básicamente a pagos realizados por litigios e indemnizaciones de menor cuantía.

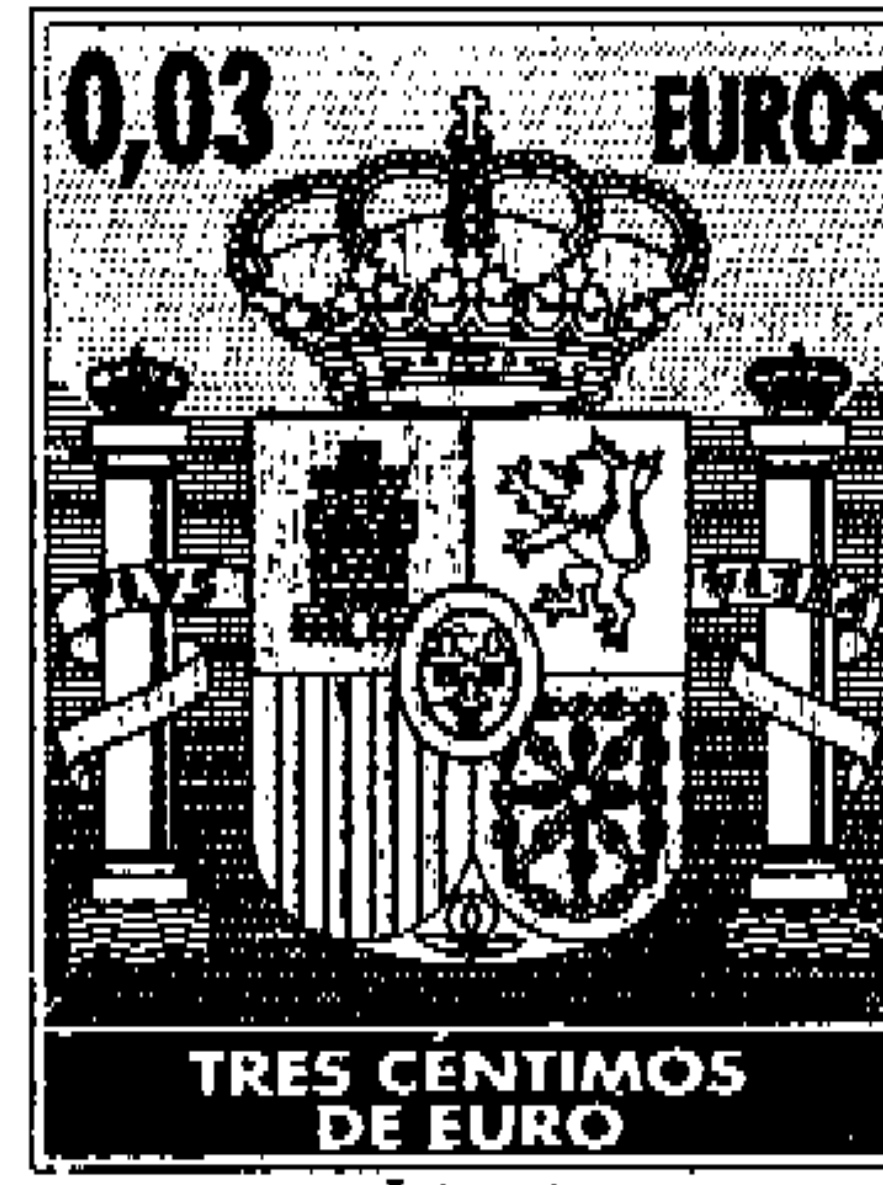
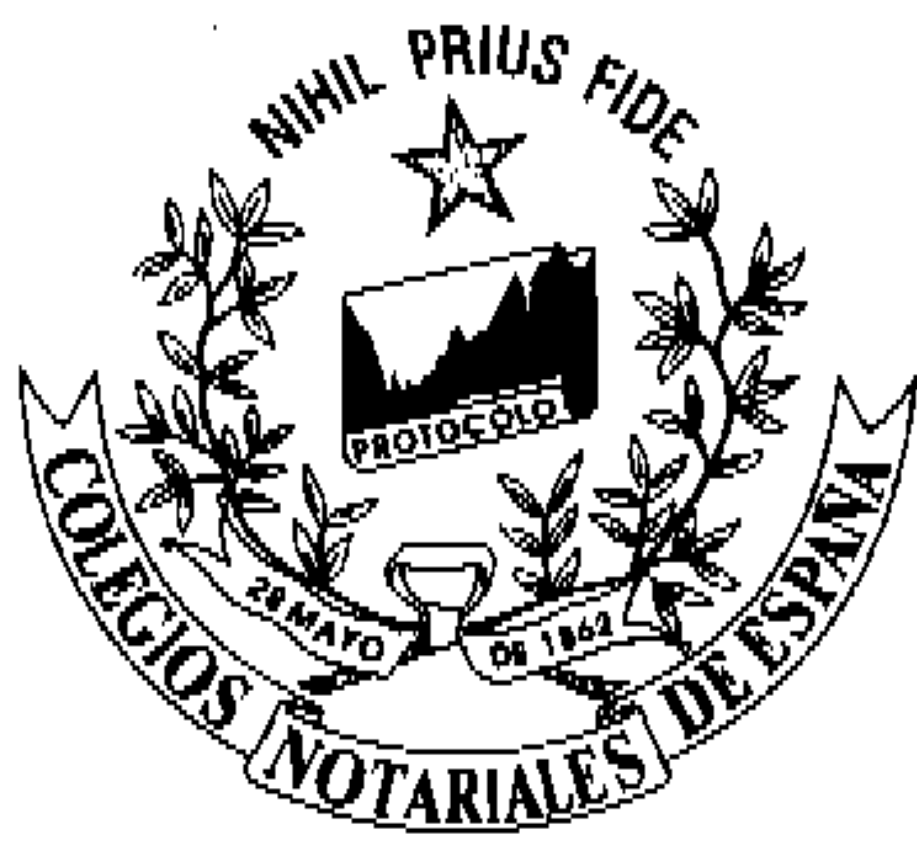
En "Ingresos extraordinarios" se registra básicamente, indemnizaciones recibidas por daños y perjuicios por incumplimientos de contratos y cobros del seguro por siniestros en obras.

16. Situación fiscal

El saldo del epígrafe "Hacienda Pública" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto incluye el pasivo correspondiente a los diferentes impuestos aplicables, básicamente, por IVA y por la provisión para el Impuesto sobre Sociedades relativo a los beneficios de cada ejercicio, neto de las retenciones y pagos a cuenta del mismo efectuados en cada período. Por otro lado, dentro del epígrafe "Deudores varios" se incluyen saldos deudores con Administraciones Públicas que corresponden, básicamente, a deudas por IVA soportado, más deudas por deducciones y bonificaciones pendientes de aplicación, éstas últimas aportadas principalmente por la Sociedad dominante (Nota 2.c).

La Sociedad dominante tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos a los que se encuentra sujeta. Las principales sociedades del Grupo mantienen abiertos a inspección, en general y para los principales conceptos tributarios que les son de aplicación, los ejercicios que la normativa local vigente establece para cada caso, que varían entre tres y cinco ejercicios.

La conciliación entre el resultado contable antes de impuestos, y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:



OG8741021



CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Resultados consolidados antes de impuestos	34.767
Diferencias permanentes:	
- Con origen en la consolidación	12.104
- Con origen en las sociedades individuales	(9.214)
Diferencias temporales:	
- Con origen en la consolidación	719
- Con origen en las sociedades individuales:	
Originadas en el ejercicio	17
Originadas en ejercicios anteriores	(10)
Suma de bases imponibles previas	38.383
Compensación de bases imponibles negativas aplicadas individualmente por las sociedades	(1.587)
Suma de bases imponibles (resultado fiscal)	36.796

La Sociedad dominante tributa al amparo de la normativa española recogida en la Ley 43/1995, de 27 de diciembre de 1995, del Impuesto sobre Sociedades, y la normativa de desarrollo.

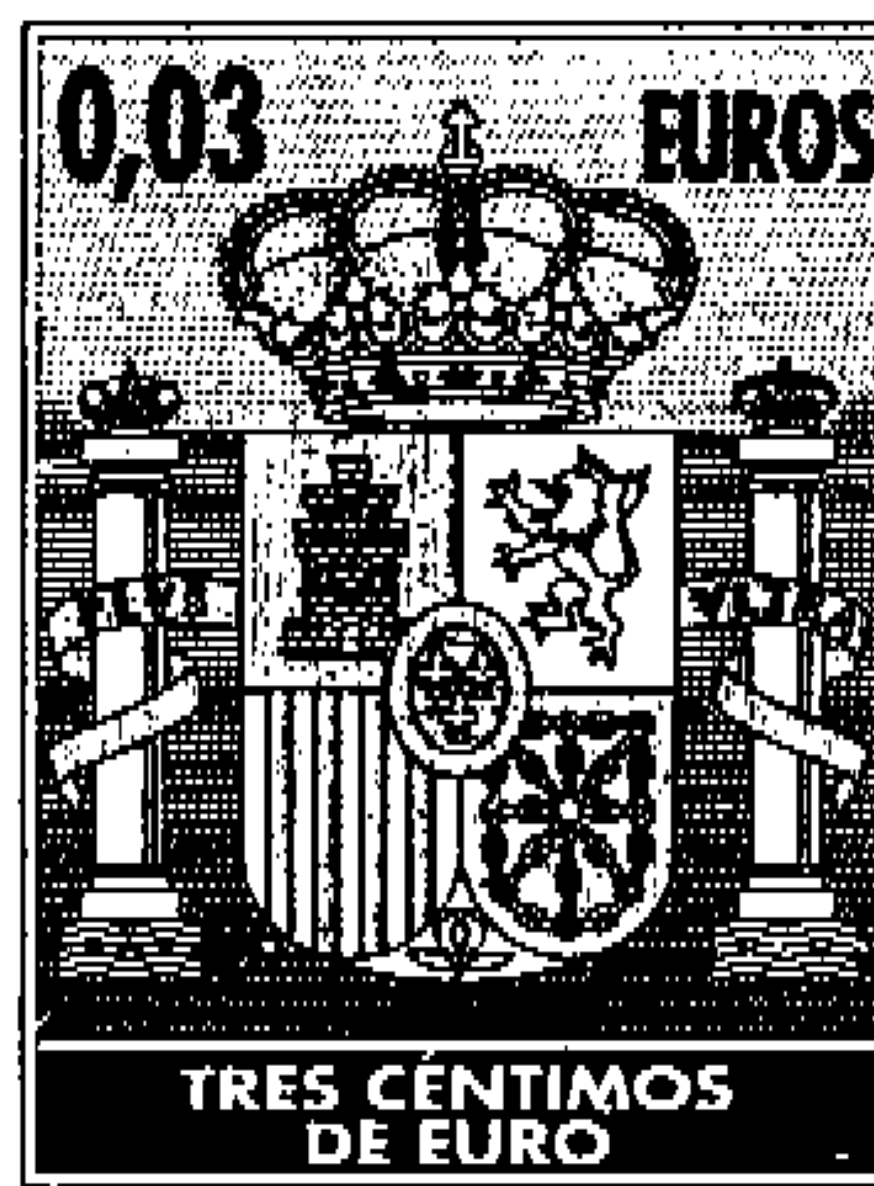
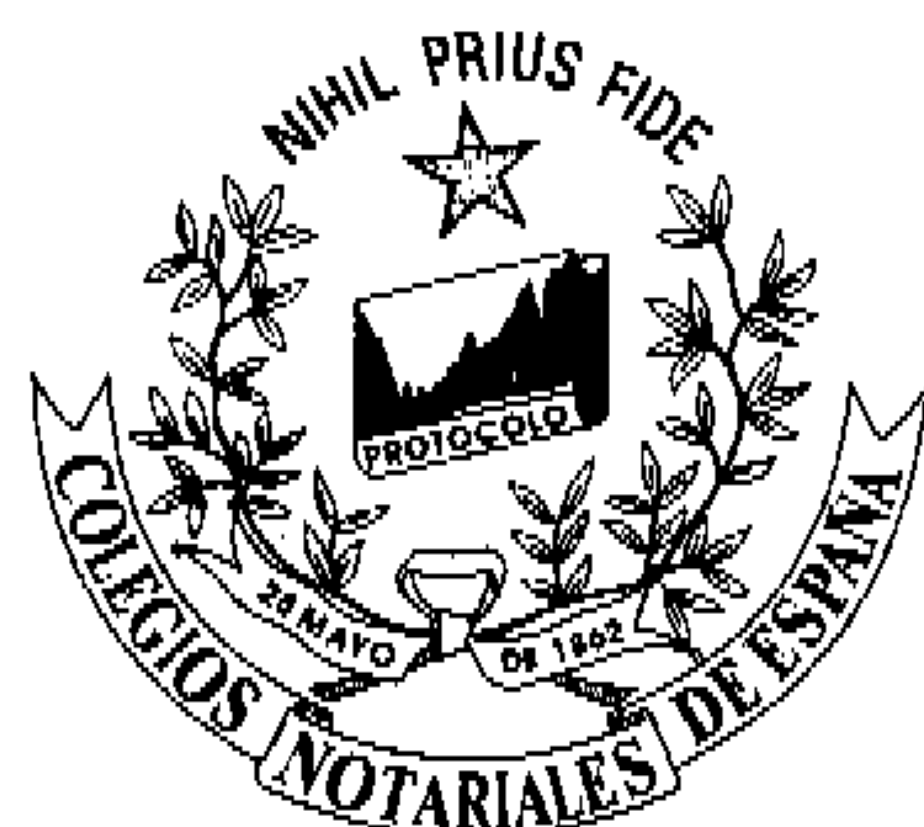
Para el cálculo del gasto por Impuesto sobre beneficios en función de las normativas aplicables correspondiente al ejercicio 2003, se ha tenido en cuenta, además de los distintos tipos vigentes del citado impuesto, aplicado al resultado antes de impuestos corregido por las diferencias permanentes con la base imponible, así como las deducciones para incentivar la realización de determinadas actividades aplicadas por la Sociedad y por doble imposición, por un importe total de 4.309 miles de euros, aproximadamente. Una vez tenida en cuenta el remanente de deducciones generadas en ejercicios anteriores, las diversas sociedades del Grupo disponen de un remanente de deducción, por importe de 5.955 miles de euros, aproximadamente, susceptible de ser aplicado en futuros ejercicios.

De acuerdo con la legislación vigente, las bases imponibles negativas podrán compensarse a efectos fiscales con las rentas positivas de los períodos impositivos que concluyan en los quince años inmediatos y sucesivos. Por este concepto, las diversas sociedades del Grupo mantienen derecho a compensar en futuros ejercicios, bases imponibles negativas por importe de 7.405 miles de euros, aproximadamente, una vez tenida en cuenta la previsión de liquidación del Impuesto y el remanente de bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores (7.767 miles de euros, aproximadamente).

El Grupo, en relación con el tratamiento aplicado a los impuestos anticipados, créditos por compensación de bases imponibles negativas y por deducciones y bonificaciones, ha seguido el criterio de su registro contable en la medida en que su realización o aplicación futura se encuentre suficientemente asegurada.

Por este motivo, las diferentes sociedades del Grupo tienen reconocidos en sus estados financieros los siguientes importes (en miles de euros):

Crédito fiscal	Generado en el ejercicio	Generado en ejercicios anteriores	Total
Por deducciones	539	5.076	5.615



0G8741022

**CLASE 8.ª**

Como consecuencia de las diferentes interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal vigente, podrían existir determinados pasivos de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad dominante, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota, y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales del Grupo Elecnor.

17. Avales y garantías

Al 31 de diciembre de 2003, el riesgo por avales recibidos y fianzas de licitación, buena ejecución o garantía de obras y su desglose de Elecnor, S.A. y de las sociedades consolidadas por integración global es el siguiente:

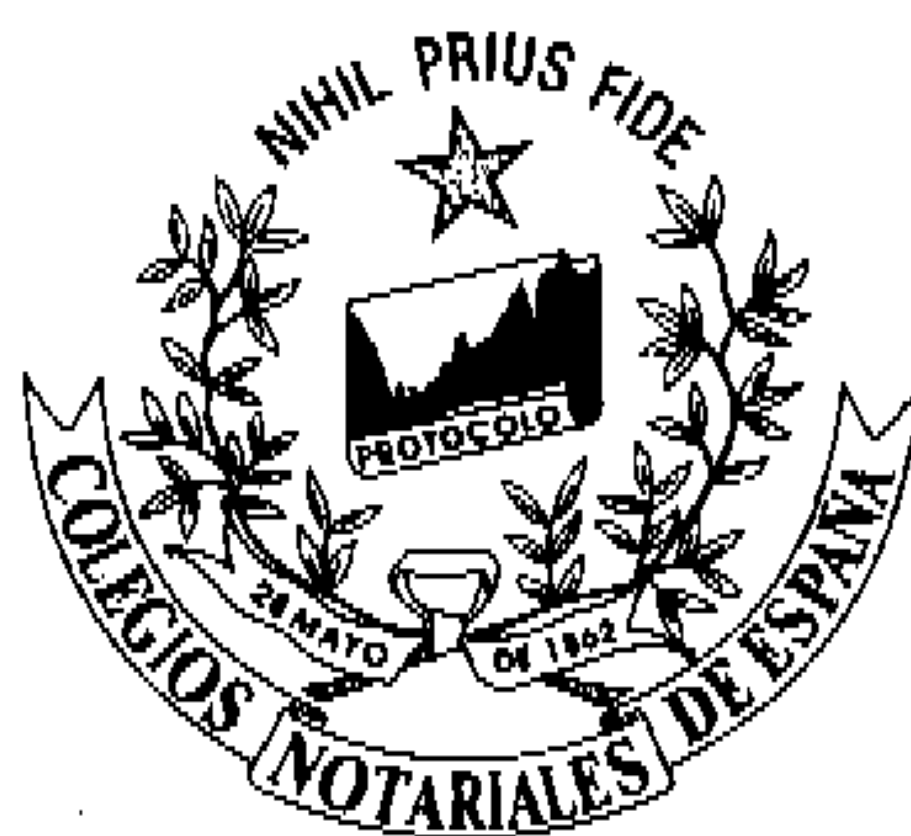
	Miles de Euros
De ejecución de obras	99.608
De anticipos de contratos:	
En vigor	1.642
Pendientes de cancelar	6.107
En garantía de obras	23.273
De licitación de obras	13.347
Otros	743
	144.720

Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que los pasivos que pudieran originarse por los avales prestados, si los hubiera, no supondrían pérdidas significativas en los estados financieros consolidados adjuntos.

18. Uniones temporales de empresas

Tal como se indica en la Nota 2.a, en el ejercicio 2003 el balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias de las Uniones Temporales en las que participan Elecnor, S.A. o sus sociedades dependientes se incorporan por el método de integración proporcional en las cuentas anuales consolidadas adjuntas de acuerdo a lo dispuesto en la adaptación del Plan General de Contabilidad al sector de la construcción.

La relación de Uniones Temporales de Empresas (U.T.E.), el porcentaje de participación del Grupo, al 31 de diciembre de 2003, así como la cifra de obra ejecutada en 2003 y la cartera de pedidos al cierre es la siguiente:

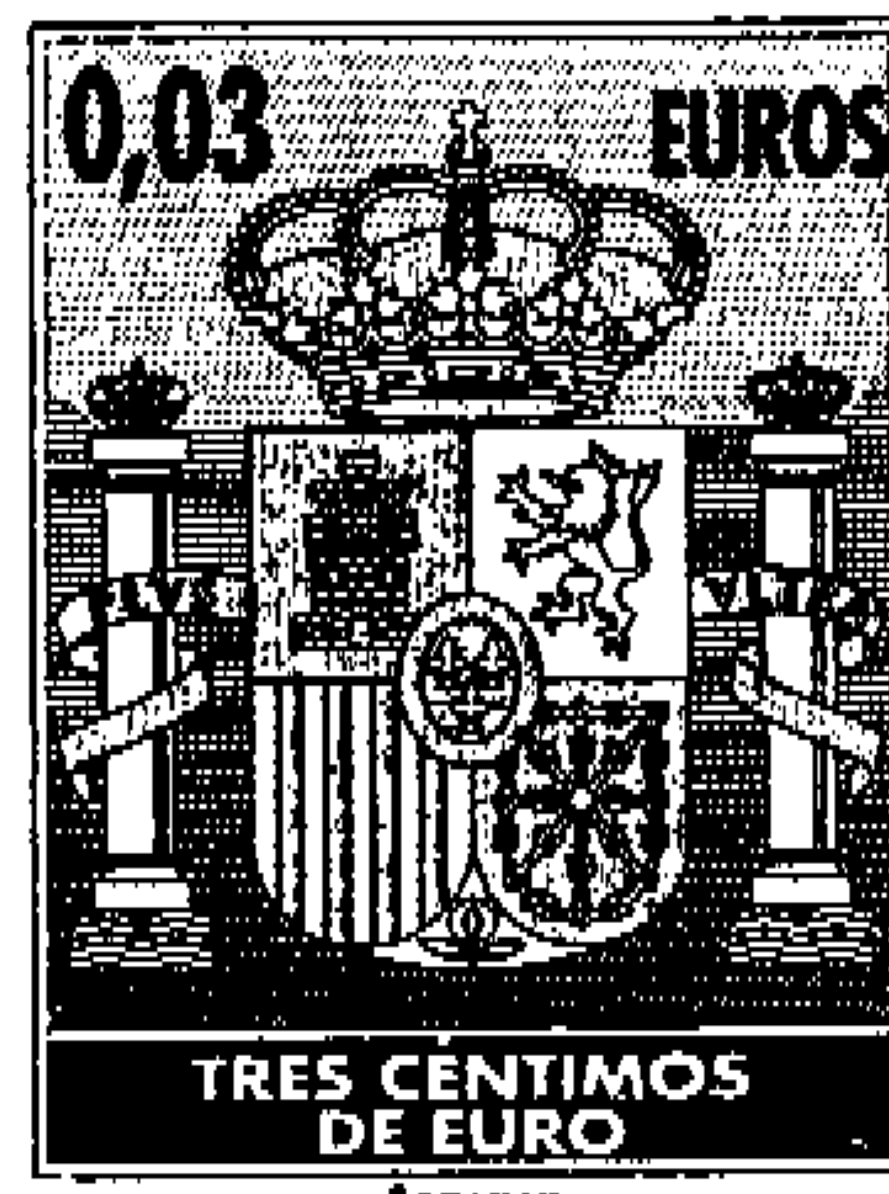
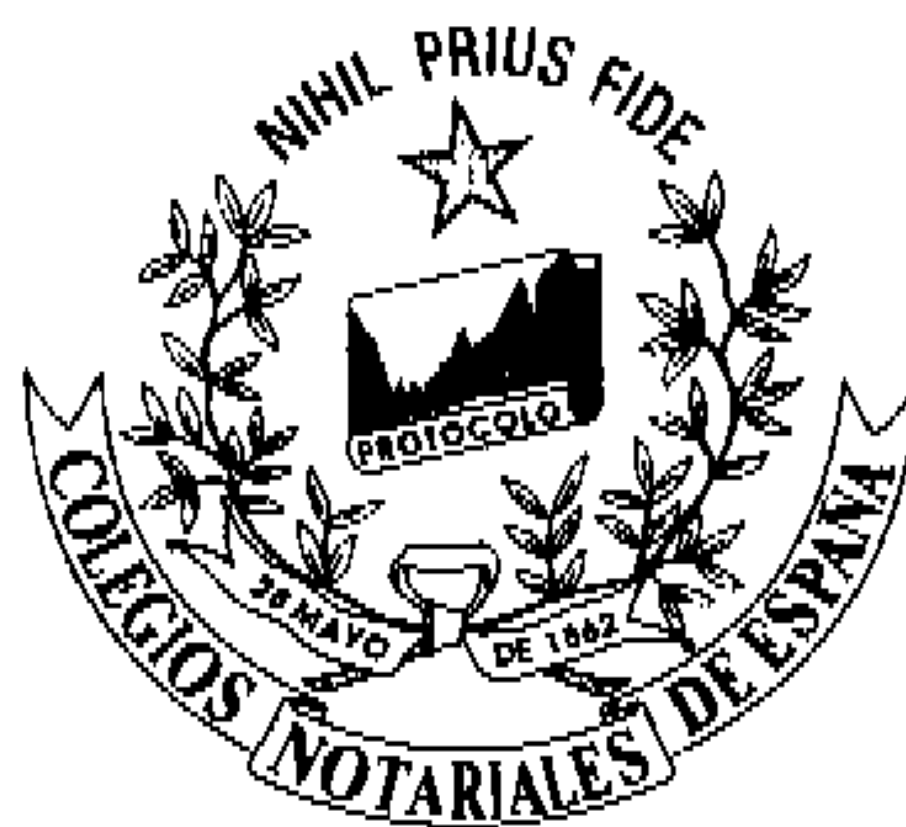


OG8741023



CLASE 8.ª

U.T.E.	Porcentaje de Participación	Miles de Euros	
		Obra Ejecutada	Cartera no Ejecutada
Tarifa linea	50,00%	7.877	6.012
JNG -Elecnor	50,00%	3.984	658
Centrales	50,00%	16.701	2.726
Instalaciones Tunel	33,33%	7.793	1.564
Elecnor-Intersa ASPE I	50,00%	-	1.208
Elecnor-Intersa ASPE II	40,00%	314	179
Intersa-Elecnor Casas Galiana	20,00%	41	-
Sangiao-Elecnor	50,00%	368	1.642
Eurosub-Ave	23,00%	641	459
Elecnor-Intersa S.Fulgencio	44,00%	59	-
Eurocat-Ave II	23,00%	2.806	400
Elnr-Comasa IES Sant Joan	25,00%	3.459	971
Panasfalto-Elecnor-Moli Magallo	40,00%	482	-
Hormigones Mtz-Elecnor Albaterra	27,00%	71	-
Semelco Sub	33,33%	430	1.774
Elnr-Secopsa C.S. Aldaia	50,00%	804	103
Ecotecnia - Elnr - III	22,00%	22	-
Loranca	50,00%	909	607
ABT-Elecnor	50,00%	459	149
Inst. Forum 2004	25,00%	4.369	7.198
Línea 400 KV	25,00%	24.608	420



0G8741024



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª

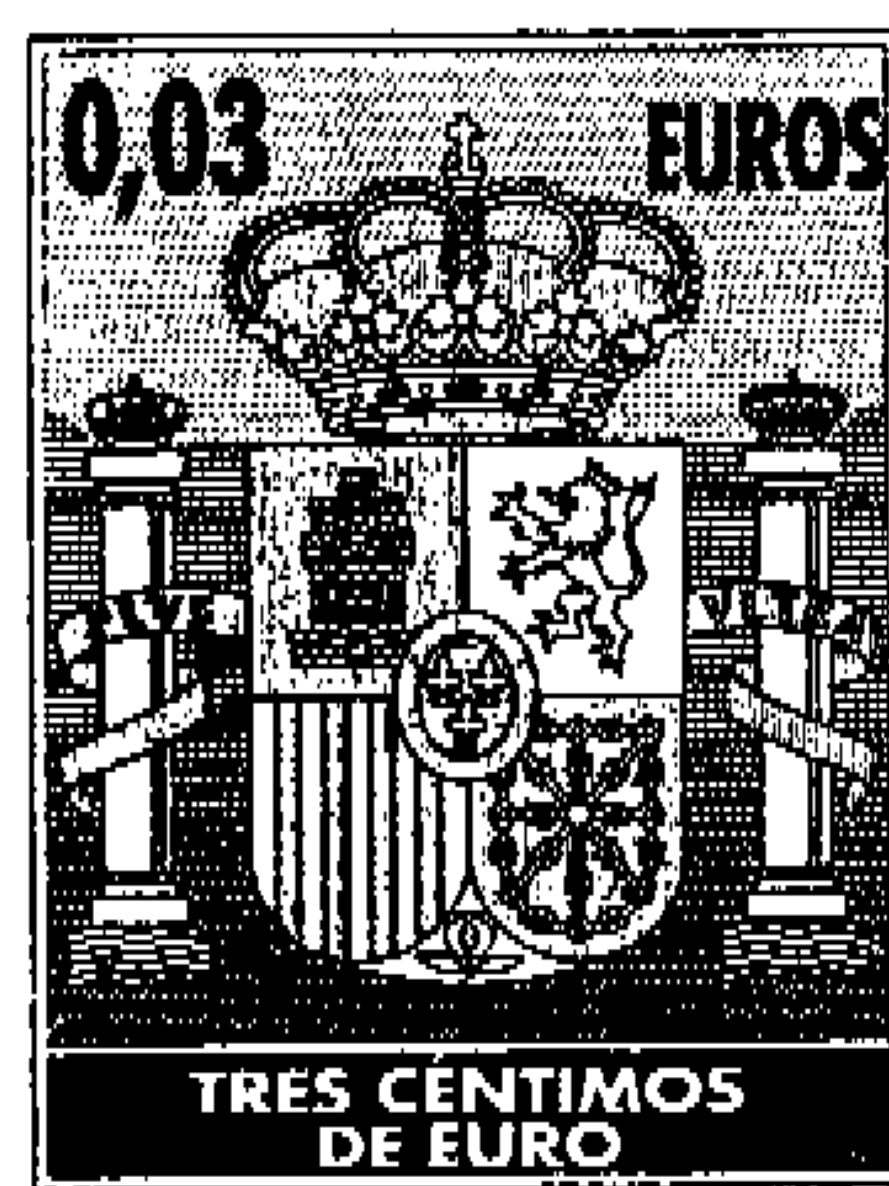
U.T.E.	Porcentaje de Participación	Miles de Euros	
		Obra Ejecutada	Cartera no Ejecutada
Hormigones Mtz-Elecnor			
Casco Antiguo	30,00%	2.873	3.201
Imtecnor	46,78%	3.294	155
Agenor	62,47%	3.641	734
Iunor	60,00%	10.737	1.263
Elnr-B. Ramon	50,00%	496	-
Urbanizadora Riodel	50,00%	-	11.425
Soclenor-Aeropuerto	50,00%	6.328	55.901
Elecnor Nip II	35,00%	725	-
Cobrelec	33,00%	775	3.400
Elecnor -Grupo Generala	50,00%	668	-
ABT Iberabon Elecnor	33,00%	2.984	460
Efluentes Aeronaves	50,00%	96	1.988
Balizamiento Asturias	50,00%	2.747	-
Ecotecnia - Elnr - II	25,64%	356	-
Mecanicas SCH	50,00%	10.708	12.182
Overtal Elecnor	24,00%	3.225	379
S´olivera Comasa Elecnor	33,33%	823	1.461
Duqueco Chile	100,00%	-	391
Aena Sabadell	50,00%	1.129	3.101
Comasa Elecnor Vía Roma	40,00%	1.579	5.627
Monte Tossal	20,00%	1.012	619
Ibercat	27,50%	13.012	51.836
Ondoan Elecnor I	50,00%	1.351	2.563
Cymiel	50,00%	291	514
Energía Línea 9	20,00%	-	129.876
Bioetanol	20,00%	26	271
SEI	50,00%	223	1.254
Audiovisuals Edifici Forum 2004	50,00%	66	690
Distrib. Electrica Forum 2004	50,00%	-	998



CLASE 8.ª

DE PARTICIPACIÓN

U.T.E.	Porcentaje de Participación	Miles de Euros	
		Obra Ejecutada	Cartera no Ejecutada
La Girada II	50,00%	-	5.852
Traslado Subest. Oviedo	50,00%	-	198
Mantenimiento Metro	5,26%	-	959
Elcoel	40,00%	-	1.987
Trafico Asturias	50,00%	80	184
Consortio Efacec - Elecnor	50,00%	223	120
Valtierra	100,00%	79	-
Elecnor - Tecma	80,00%	14	-
Consort. Elecven - Elecnor	100,00%	2	-
Elecnor - Aplitec	70,00%	1	-
Ortiz - Elecnor - Tecma	40,00%	-	5
Inelin	48,50%	16.958	-
Obras y Pavi. Man - Elecnor	29,16%	644	-
Serranos - Elecnor II	43,00%	19	-
Eleuni Semianillo	60,00%	2	-
Grupo Semelco	33,33%	13.568	30.215
Cobra - Elecnor - Inabensa	33,33%	3.338	622
Puertollano	50,00%	792	30
Aste	13,86%	1.163	-
Lineas Manantali	25,00%	3.608	1.554
Mediterráneo	25,00%	-	74
Castenor	38,00%	274	-
Catenaria	56,25%	-	381
Comasa-Elecnor	50,00%	754	75



CLASE 8.^a

IMPORTE TOTAL

La aportación de las Uniones Temporales de Empresas a los diferentes epígrafes del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias (consolidados) al 31 de diciembre de 2003 adjuntos ha sido la siguiente:

ACTIVO	Miles de Euros	PASIVO	Miles de Euros
Inmovilizado Inmaterial	3	Resultado ejercicio	2.680
Inmovilizado material	131	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	127
Inmovilizado financiero	36	Acreeedores a corto plazo	57.902
Existencias	13.281		
Deudores	35.084		
Inversiones financieras temporales	6.264		
Tesorería	5.910		
Total	60.709	Total	60.709

GASTOS	Miles de Euros	INGRESOS	Miles de Euros
Aprovisionamientos	47.774	Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	543
Gastos de personal	596	Importe neto cifra negocios	55.320
Dotación a la amortización	154	Ingresos accesorios	1.152
Variación provisiones de circulante	(282)	Ingresos financieros	387
Servicios exteriores	5.965	Ingresos extraordinarios	252
Tributos	95		
Gastos financieros	506		
Gastos extraordinarios	166		
Total	54.974	Total	57.654

19. Cartera de pedidos

La cartera de pedidos pendiente de ejecutar al 31 de diciembre de 2003 por la Sociedad dominante, excluidas las Uniones Temporales de Empresas (Nota 18), desglosada por líneas de negocio es la siguiente:



OG8741027

CLASE 8.^a

ELECTRICIDAD

Por Áreas Geográficas	Miles de Euros
Nacional	241.924
Exterior	120.697
TOTAL	362.621
Por Actividades	
Electricidad	229.135
Instalaciones	39.148
Gas	7.390
Telecomunicaciones	18.578
Ferrocarriles	20.330
Medio Ambiente	7.573
Agua	1.473
Operación y mantenimiento.	2.068
Construcción	36.926
TOTAL	362.621

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2003 la cartera de pedidos pendiente de ejecutar por las sociedades dependientes asciende a 44.880 miles de euros, básicamente incluida en la actividad eléctrica.

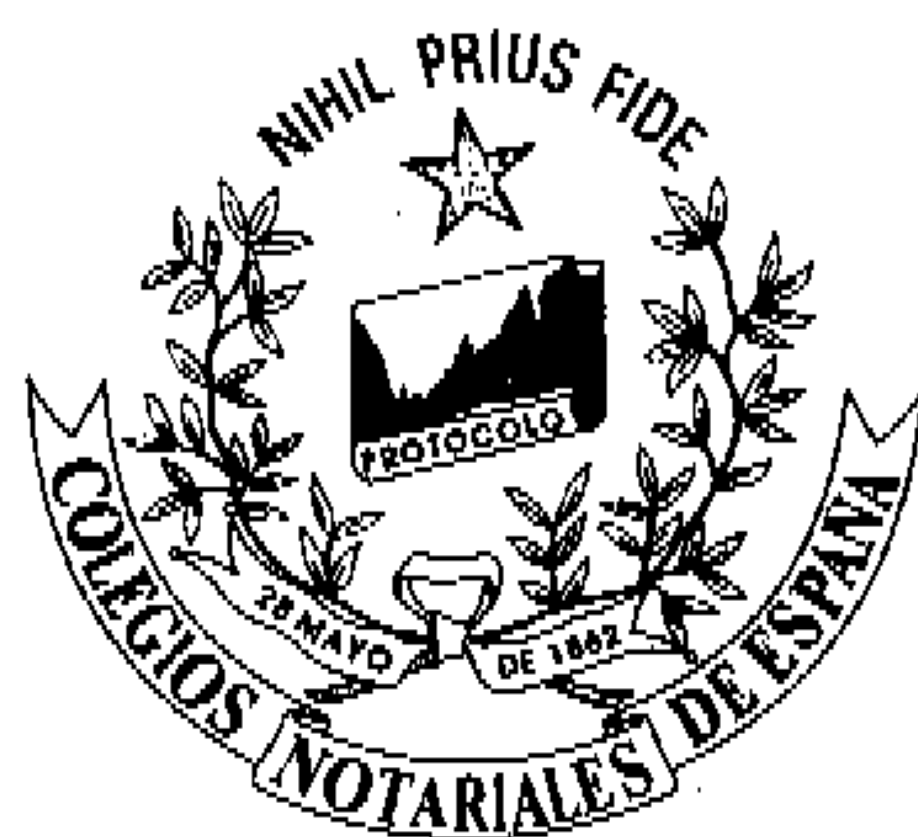
20. Honorarios de auditoría

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo Elecnor y sociedades dependientes por el auditor principal en España y en el extranjero, así como por otras entidades vinculadas al mismo durante el ejercicio 2003 han ascendido a 121 miles de euros. Asimismo los honorarios por este mismo concepto correspondientes a otros auditores participantes en la auditoría de distintas sociedades del grupo ascendieron a 108 miles de euros, aproximadamente.

Adicionalmente, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados por el auditor principal y por otras entidades vinculadas al mismo durante el ejercicio 2003 han ascendido a 102 miles de euros. Los honorarios totales percibidos por el auditor principal en España representan el 0,1% aproximadamente de la cifra de facturación anual de dicha empresa.

21. Información medioambiental

Dada la importancia que el respeto al Medio Ambiente tiene en el mantenimiento y mejora de vida de la actual y de futuras generaciones, la Dirección del GRUPO ELECNOR, ha venido desarrollando buenas prácticas medioambientales partiendo de la base del cumplimiento de la legislación medioambiental. Con la entrada en vigor de la Norma UNE-EN ISO 14001:1996, nuestra organización incorpora la Gestión Medioambiental al modo de gestión de la empresa, con el compromiso de mejorar de forma continua el impacto medioambiental de nuestros productos/servicios y procesos productivos.



OG8741028



CLASE 8.^a

En relación con las actividades medioambientales, en el ejercicio 2003 la Sociedad dominante ha incurrido en gastos por importe de 350 miles de euros, que incluye los gastos del personal dedicado a dichas actividades.

Las principales actuaciones en instalaciones y actividades de la Sociedad dominante han sido las que se describen a continuación:

- **Gestión medioambiental**

ELECNOR, S.A. ha consolidado la implantación de Sistemas de Gestión Medioambiental (SGMA) según la Norma UNE-EN ISO 14001:1996, manteniendo la certificación de AENOR, para cada una de las siguientes Direcciones de Negocio:

- D.N. Transformación de Energía (CGM-00/294)
- D.N. Transporte de Energía (CGM-00/295)
- D.N. Ferrocarriles (CGM-03/009)
- D.N. Norte (CGM-02/183)
- D.N. Este (CGM-02/225)

Asimismo, en el ejercicio 2003 se ha implantado y certificado por AENOR el Sistema de Gestión Medioambiental en la siguientes Direcciones de Negocio:

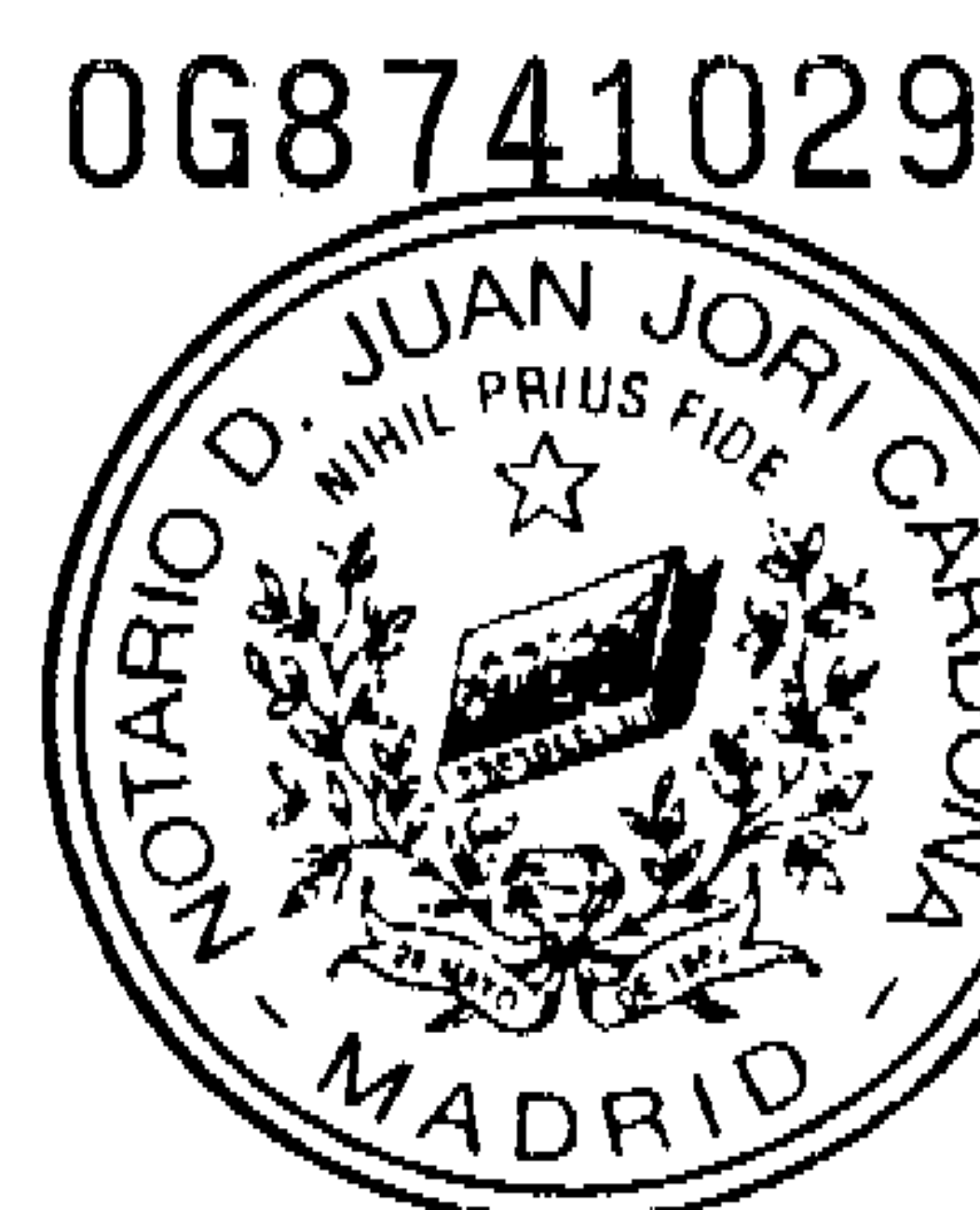
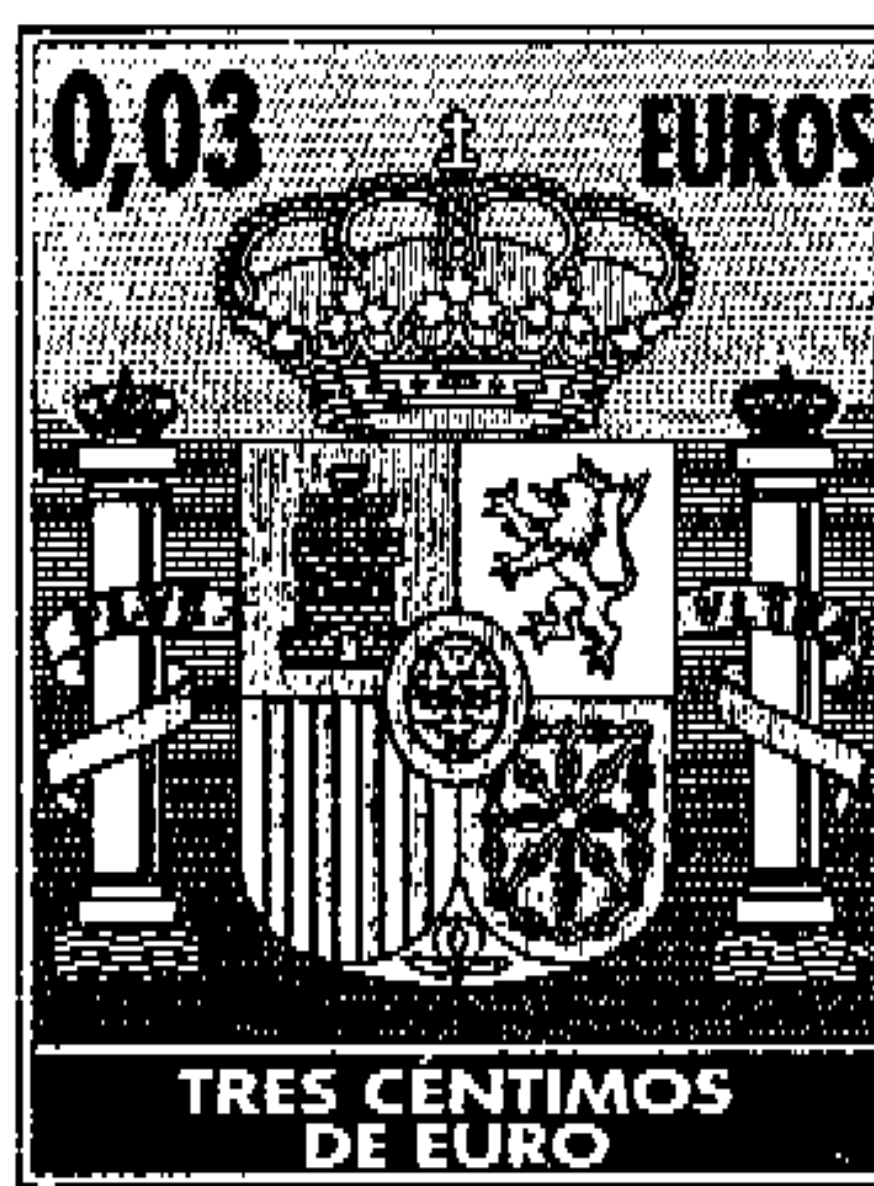
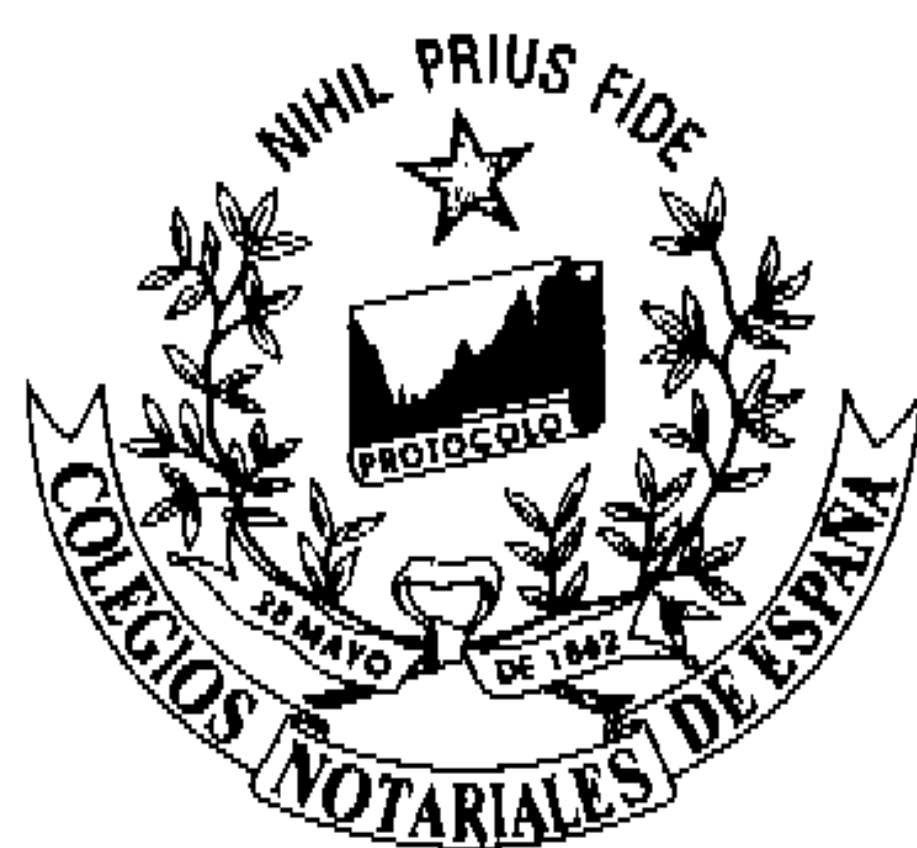
- D.N. Centro (CGM-03/220)
- D.N. Medio Ambiente (CGM-04/030)
- D.N. Nordeste (CGM-04/031)

- **Actuaciones medioambientales**

En el ejercicio 2003 se han desarrollado diversas actuaciones encaminadas a disminuir los niveles de contaminación sonora, reducción y mejoras en la gestión de residuos peligrosos (pilas, fluorescentes y envases impregnados de sustancias peligrosas), reducción del consumo de papel e incremento del uso de papel reciclado en las oficinas y almacenes del Grupo.

- **Contingencias medioambientales**

Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, el GRUPO ELECNOR considera que éstas están suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tiene suscritas y las provisiones que a tal efecto mantiene constituidas.



CLASE 8.^a

22. Otra Información

a) Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración-

Durante el ejercicio 2003, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante han recibido honorarios por importe de 3.463 miles de euros por todos los conceptos, incluidos aquéllos derivados de su calidad de personal directivo.

Adicionalmente, el importe de los créditos concedidos al conjunto de miembros del Órgano de Administración de la Sociedad dominante asciende a 104 miles de euros al 31 de diciembre de 2003 (Nota 7). Estos créditos no devengan tipo de interés.

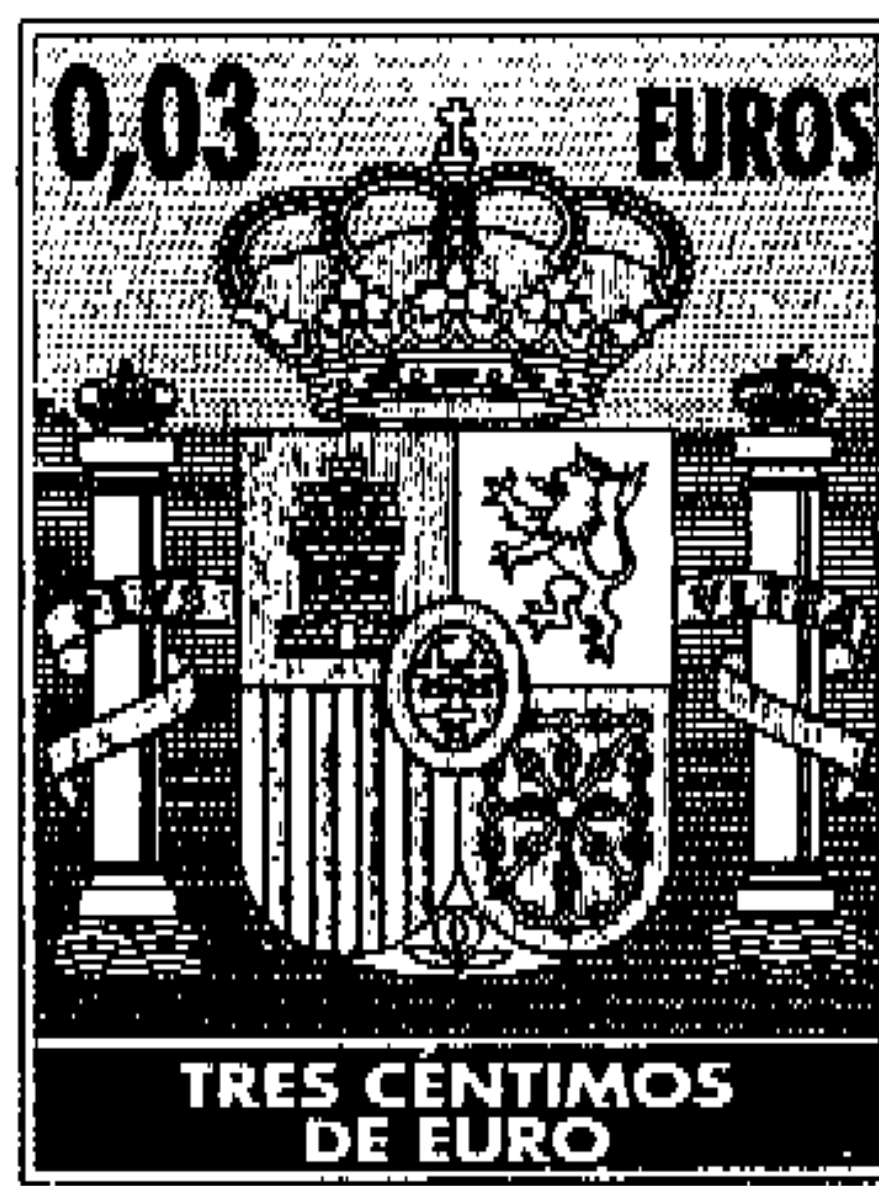
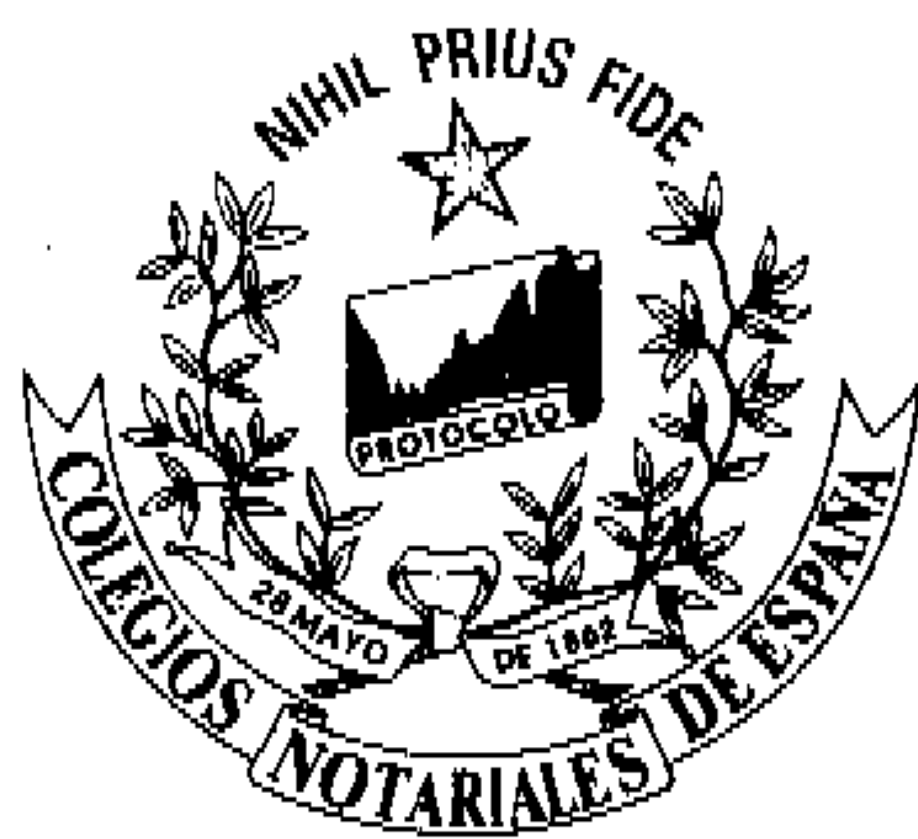
Asimismo, la Sociedad dominante no tenía contraídas obligaciones en materia de pensiones o seguros de vida con los miembros antiguos o actuales de dicho Órgano de Administración.

b) Detalle de participaciones en sociedades con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores-

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, se señalan a continuación las sociedades ajenas al Grupo con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Elecnor S.A. en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración ya sea directamente, ya sea a través de sociedades vinculadas, así como las funciones que, en su caso ejercen en ellas:

Titular	Sociedad participada	Actividad	Participación	Funciones
D. Guillermo Barandiarán Alday	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	13,14%	Consejero
D. Ignacio Cervera Abreu	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	13,14%	-
D. José María Prado García	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	13,139%	-
D. Cristóbal González de Aguilar Enrile	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	12,13%	-
D. Fernando León Domecq	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	10,10%	(*)
D. Miguel Morenés Giles	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	10,10%	-
D. Juan Landecho Zuazola	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	6,064%	-
D. Rafael Prado Aranguren	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	5,05%	-
D. Gabriel de Oraá y Moyúa	Ingeniería Estudios y Proyectos Nip, S.A.	Ingeniería	2,02%	(*)

(*) Representantes en el Consejo de Administración de sociedades a ellos vinculadas



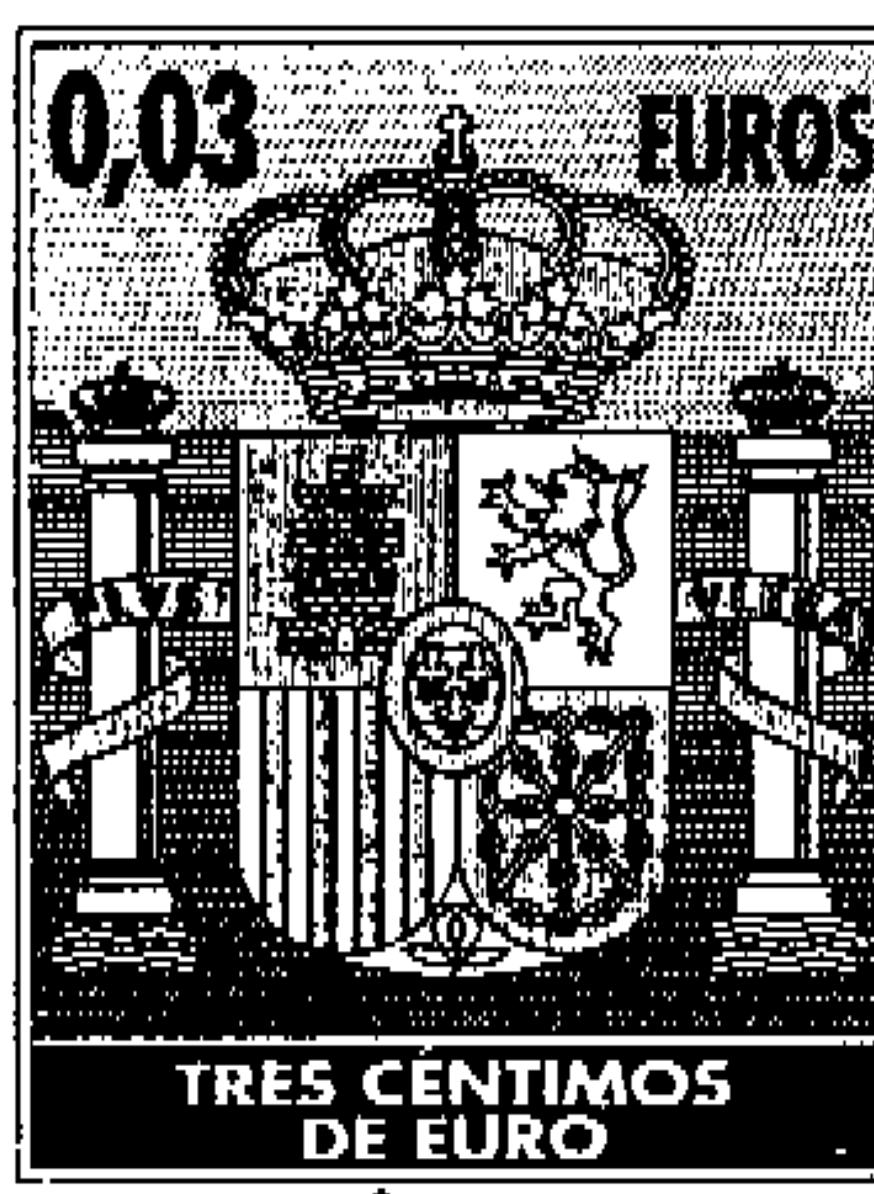
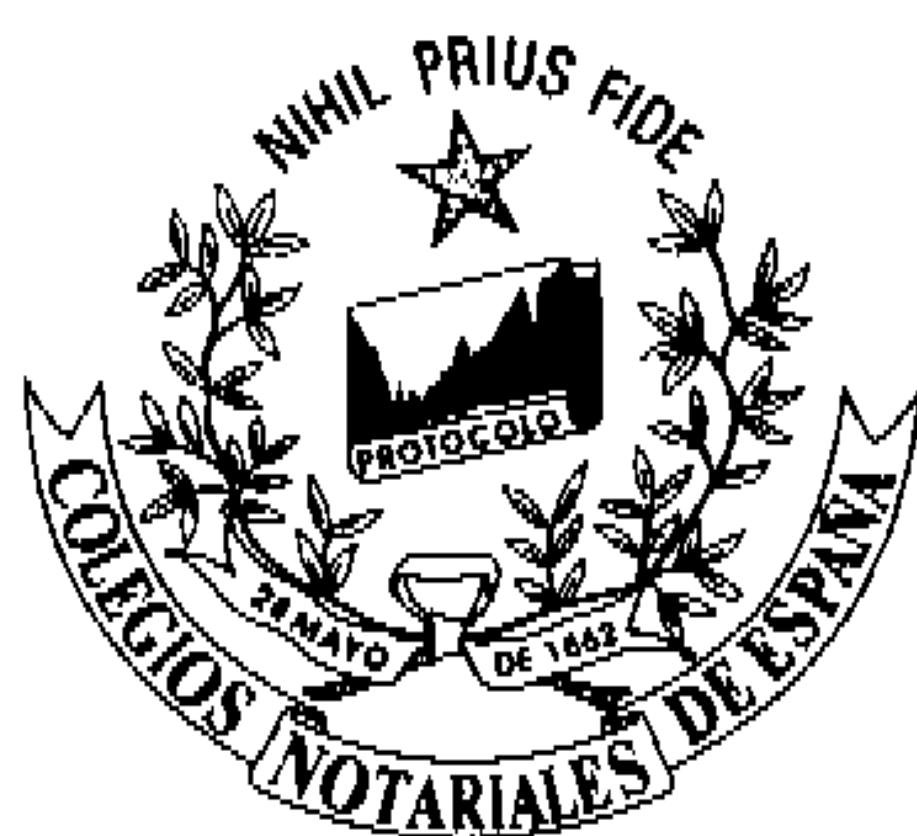
0G8741030



CLASE 8.ª

Clase 8.ª de la Ley 26/2003

Desde el 17 de julio de 2003, fecha de entrada en vigor de la Ley 26/2003, los miembros del Consejo de Administración anteriores y actuales no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena fuera del Grupo de Sociedades al que pertenece Elecnor, S.A., del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad adicionales a las indicadas en el cuadro anterior.



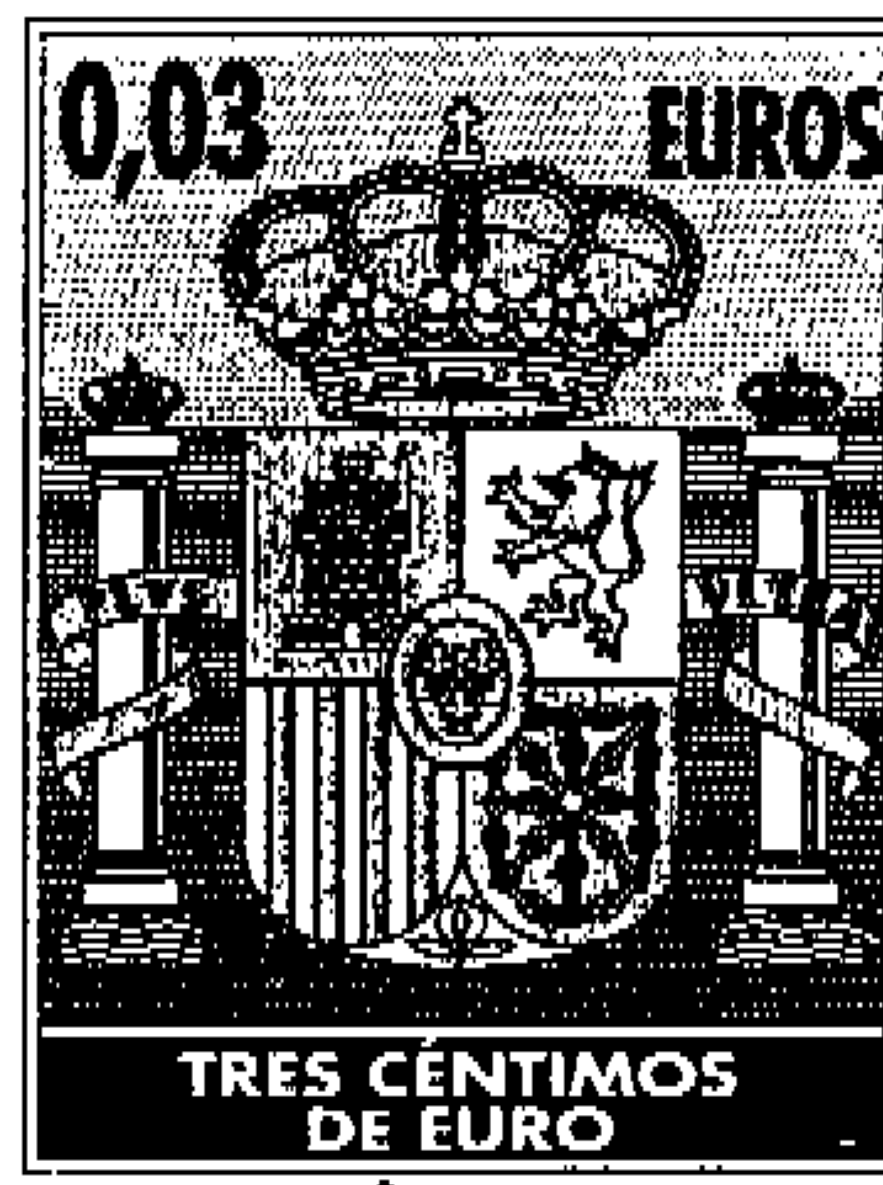
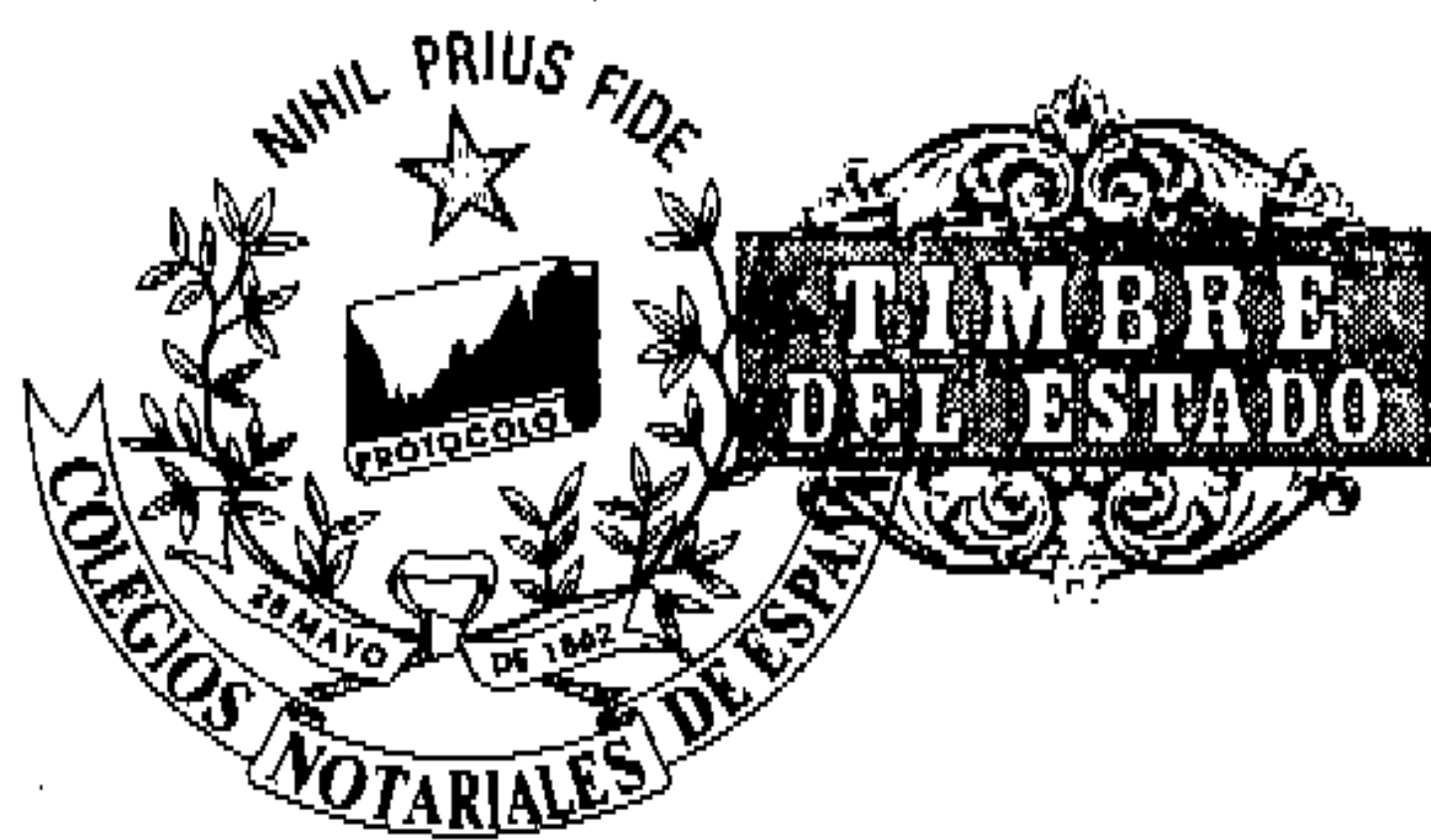
CLASE 8.ª

LA CAJAS DE PENSIONES

23. Cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios 2003 y 2002.

APLICACIONES	Miles de Euros		ORÍGENES	Miles de Euros	
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002		Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Gastos de establecimiento	508	319	Recursos procedentes de las operaciones	36.364	26.115
Adquisiciones de inmovilizado:			Recuperación de provisión (dotada con cargo a reservas) para acciones propias (Nota 10)	231	492
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	594	1.746	Beneficio por operaciones con acciones propias (Nota 10)	82	181
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	52.491	12.038	Enajenación de inmovilizaciones (Notas 5, 6 y 7)	2.823	4.271
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	4.114	6.954	Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras (Nota 7)	1.239	2.071
Gastos a distribuir en varios ejercicios	767	101	Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 3.k)	323	79
Dividendos (Notas 4 y 10)	6.570	5.848	Acreeedores a largo plazo y provisiones para riesgos y gastos (Notas 12 y 13)	27.577	20.736
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo (Nota 13)	24.073	24.591	Diferencias de conversión (Notas 5, 6, 7 y 10)	(3.187)	(14.594)
Traspaso a largo plazo de créditos a corto plazo (Nota 7)	215	-	Orígenes por variación del perímetro de consolidación (Notas 5, 6, 7 y 13)	125	-
Disminución de intereses minoritarios por reparto de dividendos (Nota 11)	286	175	Aumentos de intereses minoritarios por cambios en el perímetro de consolidación (Nota 11)	3.298	200
			Traspaso a corto plazo de créditos fiscales (Nota 16)	1.677	3.938
			Dividendos repartidos por sociedades consolidadas en puesta en equivalencia (Nota 7)	4.542	6.036
INCREMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE			DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	14.524	2.247
	89.618	51.772		89.618	51.772

VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de euros	
	2003	2002
Existencias	6.104	(18.881)
Deudores	73.286	(23.539)
Deudas a corto plazo	(97.258)	(6.781)
Inversiones financieras temporales	(11.379)	42.742
Acciones propias a corto plazo	(98)	(979)
Tesorería	15.201	5.491
Ajustes por periodificación	(380)	(300)
INCREMENTO (DISMINUCIÓN)	(14.524)	(2.247)

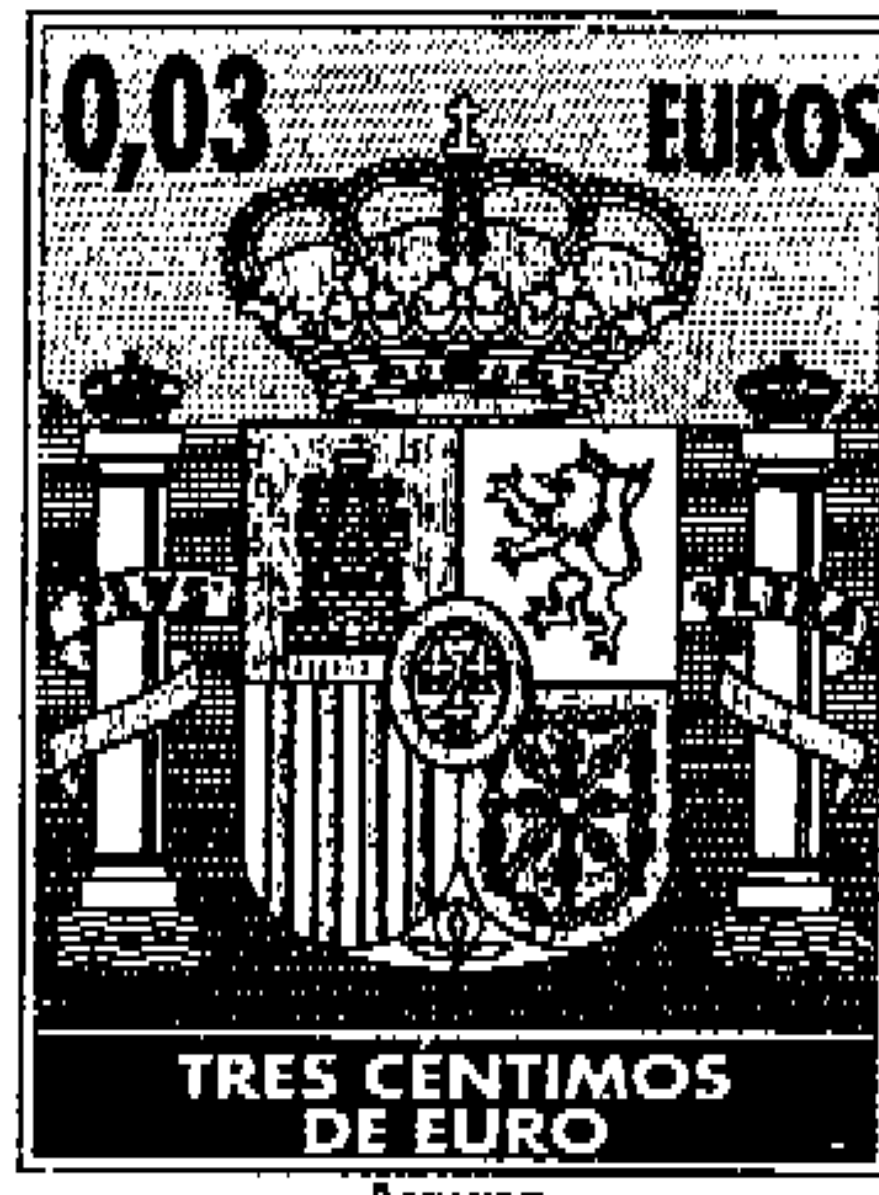


CLASE 8.^a

IMPORTE A PAGAR

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2003	2002
Beneficio atribuido a la sociedad dominante	25.916	23.149
Beneficio neto de minoritarios	535	532
Más-		
- Dotaciones a la amortización del inmovilizado (Notas 5 y 6)	7.115	7.116
- Depreciación útiles y herramientas (Notas 3.e y 6)	1.070	1.185
- Dotación a la provisión de inmovilizado material y cartera de control	-	1.180
- Dotación a la provisión de inversiones financieras (Nota 7)	4.398	3.000
- Dotación a las provisiones de riesgos y gastos (Nota 12)	1.325	527
- Pérdidas en la enajenación de inmovilizado (Nota 6)	451	149
- Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 8)	777	776
- Imputación a resultados de gastos a distribuir en varios ejercicios	137	199
- Imputación a resultados puesta en equivalencia (pérdidas) (Nota 7)	803	1.480
Menos-		
- Beneficios en la enajenación de inmovilizado (Nota 6)	(443)	(64)
- Aplicación de la provisión de inmovilizado material y cartera de control (Nota 6)	(140)	-
- Imputación a resultados de ingresos por intereses diferidos	(384)	(229)
- Imputación a resultados de diferencias positivas de cambio	(49)	(664)
- Provisiones para riesgos y gastos	(349)	(118)
- Imputación resultados puesta en equivalencia (beneficios)(Nota 7)	(3.039)	(7.984)
- Beneficio por operaciones con acciones propias (Nota 10)	(82)	(181)
- Registro contable de créditos fiscales (Nota 16)	(1.677)	(3.938)
	36.364	26.115



CLASE 8.^a

Grupo Elecnor

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

El ejercicio 2003 ha confirmado que, a nivel mundial, nos encontramos ante una prolongada crisis de carácter estructural que afecta a algunas de las primeras economías, y de la que no saldremos tan rápidamente como los más optimistas pronosticaban. La globalización implica una fuerte dependencia de unas economías respecto a otras, lo que provoca una cierta sincronización de los ciclos.

Si bien las incertidumbres se han reducido, no es menos cierto que se siguen sin abordar las reformas estructurales necesarias para acelerar el crecimiento, por lo que las perspectivas no han mejorado sustancialmente.

El sistema de bienestar social, que en su momento permitió resolver tantos problemas de índole política y social, ha generado unas expectativas difíciles de cumplir a largo plazo. Las principales economías europeas necesitan crecer a ritmos próximos al 3% para poder atender las prestaciones sociales, objetivo que de un tiempo a esta parte no se está logrando.

A esta situación debemos añadir el hecho de que Francia y Alemania, dos de las principales economías europeas, han roto la disciplina que imponía el Pacto de Estabilidad.

El tibio repunte de la economía norteamericana, basado en recortes fiscales y el notable aumento del gasto de Defensa, ha provocado un importante déficit tanto de balanza de pagos como de la fiscal situación, que no parece sostenible a largo plazo. Consecuencia de todo ello es la fuerte devaluación de la divisa americana, convertida en freno para las exportaciones europeas. En cualquier caso, esta recuperación no ha sido suficientemente enérgica como para impulsar la lastrada economía europea, donde algunos de los países más relevantes han visto de cerca el fantasma de la recesión.

No está siendo especialmente grave si la medimos en términos de destrucción de empleo y tejido industrial, ya que se ha abordado con la una inflación moderada, tipos de interés situados en mínimos históricos y cierto control del gasto público, pero está resultando particularmente larga y no se prevé una salida fácil.

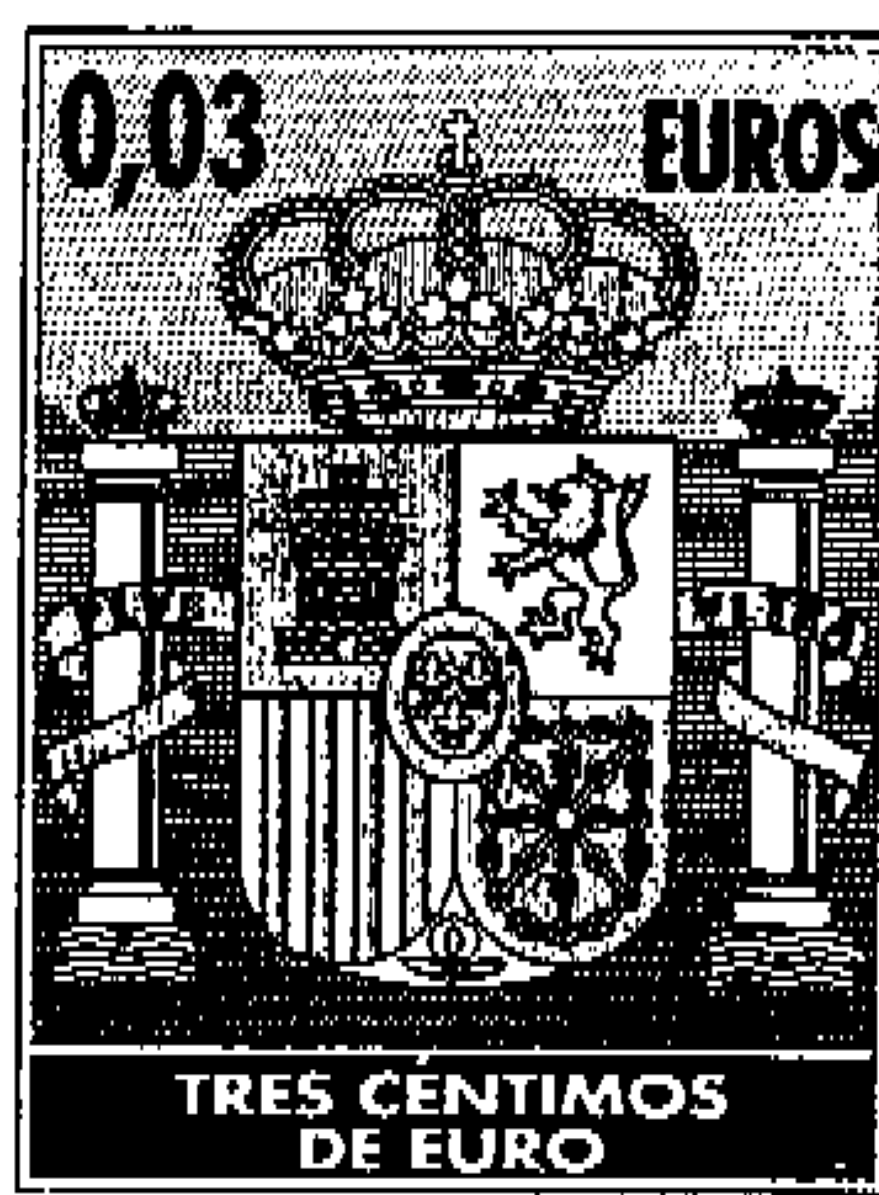
La economía española se ha comportado mejor que la media europea, pero lo ha hecho apoyada en factores coyunturales. Los bajos tipos de interés han propiciado un notable aumento de la demanda interna a través de mayores niveles de endeudamiento, favoreciendo un notable desarrollo del sector de la construcción y del gasto público.

Este endeudamiento puede ser preocupante por la contracción que provocaría sobre la demanda interna ante una potencial subida de los tipos de interés.

Los verdaderos motores del crecimiento sostenible, como son las exportaciones y la demanda de inversión, siguen sin despegar.

Salir al exterior resulta cada vez más difícil, y no solo por la fortaleza del euro, sino por el diferencial de precios y salarios que mantenemos sobre la media europea. Esta situación se hace manifiesta por la creciente deslocalización de las inversiones extranjeras hacia países con costes más bajos.

El estancamiento de la demanda de inversión es consecuencia del clima de incertidumbre respecto a la recuperación, lo que hace que los excedentes empresariales sean destinados a reducir endeudamiento.



CLASE 8.^a

Por ello, es necesario que la innovación y las nuevas tecnologías se incorporen a los procesos productivos como ventajas competitivas perdurables, única vía para salir del actual estancamiento de la productividad.

RESULTADO DEL ÚLTIMO EJERCICIO

En el ejercicio 2003, ELEC NOR, S.A. logró una cifra de negocio de 577,3 millones de euros, lo que supone un incremento del 3,2% respecto a la alcanzada en el ejercicio precedente. Este discreto aumento se debe al comportamiento del mercado exterior, donde el retraso de las adjudicaciones, consecuencia de la crisis internacional, y la fuerte competencia a la que nos enfrentamos han provocado un retroceso de la cifra de negocio del 20%. Un decremento que ha sido posible superar por el buen comportamiento del mercado nacional, donde la cifra de negocio ha superado en un 11% a la de 2002.

El resultado después de impuestos de ELEC NOR, S.A. ascendió a 20,1 millones de euros, lo que representa un incremento del 16,9% sobre el registrado en 2002. La reducción de los gastos financieros derivada de una mejor evolución de los cambios de las divisas, la disminución del endeudamiento y la menor dotación a la provisión por depreciación de cartera han contribuido a lograr este incremento.

La cifra de negocio del Grupo ascendió a 624,1 millones de euros, un 4,4% menos que en 2002, debido, principalmente a que, a diferencia del ejercicio anterior, la mayor parte de la cifra de negocio atribuible a parques eólicos ha sido realizada para sociedades en las que mantenemos participaciones mayoritarias y que, al ser consolidadas por el método global, es necesario eliminar.

El resultado después de impuestos alcanzado por el Grupo se situó en 25,9 millones de euros, con un incremento del 12% sobre el ejercicio 2002.

Durante el ejercicio 2003, el capítulo destinado a inversiones en equipamiento se cifró en 7,5 millones de euros con un aumento del 4,7% acorde con el crecimiento de nuestra actividad, y enfocado a la mejora continuada de la productividad.

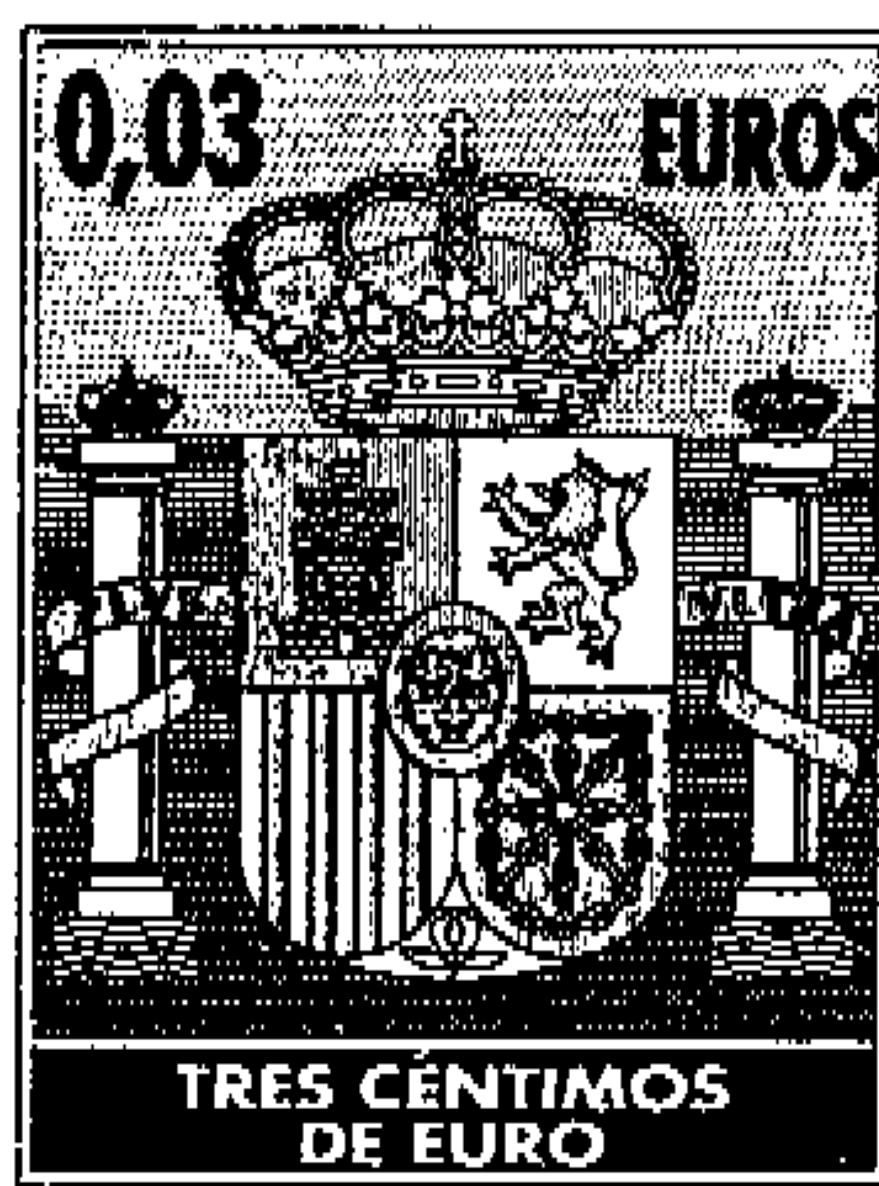
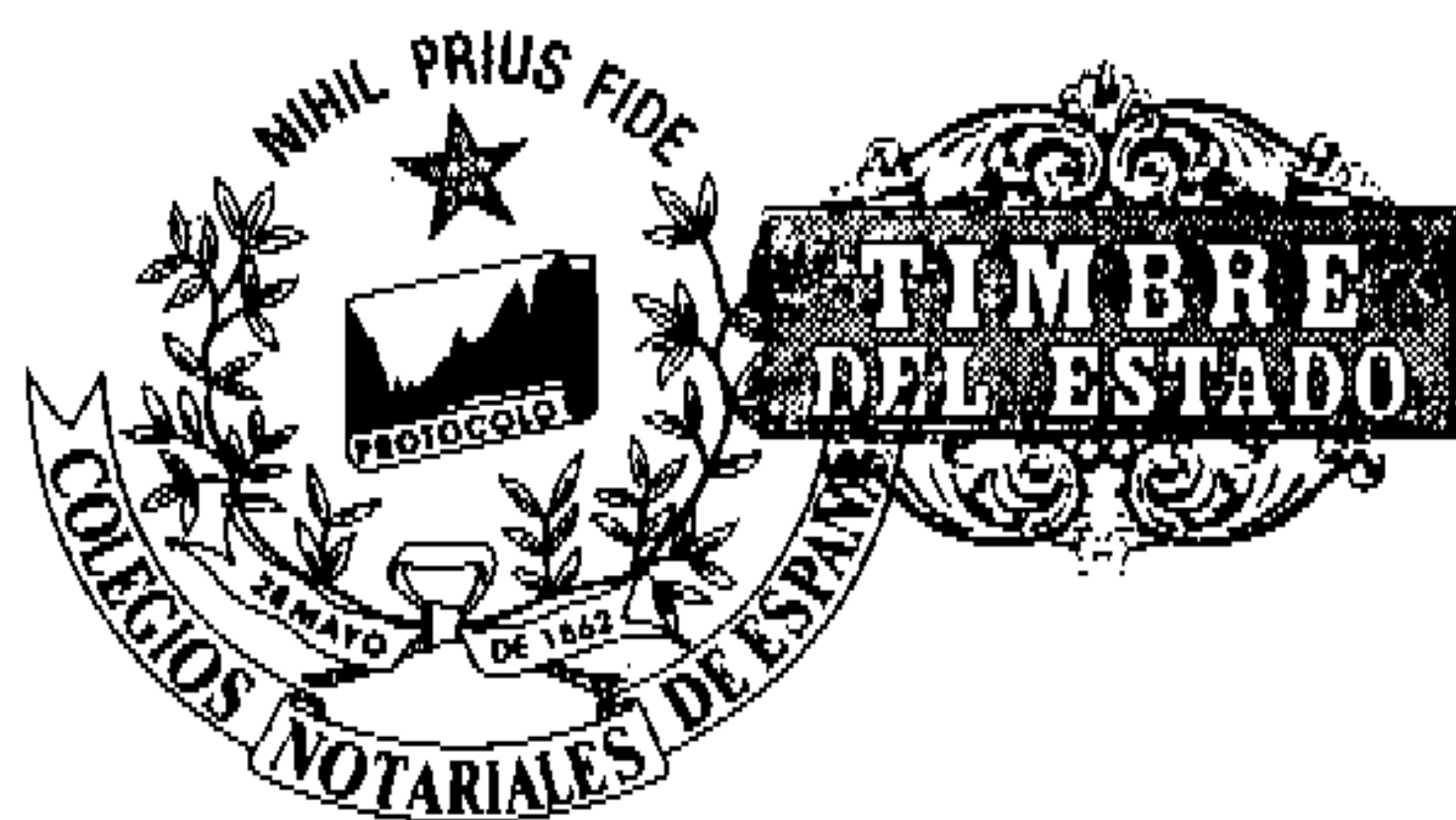
PERSPECTIVAS PARA EL EJERCICIO 2004

No existen argumentos sólidos para pensar que la salida de la crisis repetirá los comportamientos de recuperación de épocas pasadas.

Cabe pensar que la situación mejore, pero esa mejoría será lenta ya que el modelo de crecimiento basado en el empuje de la demanda interna, sin que por el momento se vea relevado por un mayor dinamismo de la demanda de inversión e incremento de las exportaciones, no es sostenible a largo plazo.

La clave para salir de esta negativa situación radica en el aumento de la productividad, como medio para generar un elemento diferencial que nos permita competir con países con idéntica capacidad a la nuestra pero con menores costos económicos.

Al inicio del ejercicio 2004, el Grupo dispone de una cartera de contratos de 407 millones de euros, un 2,3% superior a la existente a comienzos del ejercicio 2003. Este pequeño incremento se debe principalmente a la contracción del mercado exterior, acentuada por la devaluación de la divisa de los países donde realizamos nuestras operaciones.



OG8741035



CLASE 8.ª

Consecuencia de lo anterior, para 2004 se espera aumentar ligeramente las cifras de negocio alcanzadas en 2003, tanto en ELEC NOR, S.A. como en el Grupo. Asimismo en ambos casos se contempla incrementar los resultados logrados en el ejercicio precedente.

Por otra parte, se prevé aumentar notablemente el capítulo de recursos destinados a potenciar nuestro equipamiento con las tecnologías más avanzadas, siempre que el desarrollo de las operaciones se produzca conforme a las previsiones realizadas a comienzos de este ejercicio.

I+D

En el último trimestre de 2003 se concluyó el proyecto de Secado Térmico de Lodos de EDAR, emitiendo el informe de conclusiones y resultados en el mes de diciembre.

En los campos de Generación de Energía (Pilas de Combustible) y Telecomunicaciones (Sistema de Localización y Gestión sobre teléfonos móviles) se ha continuado con el desarrollo de los proyectos iniciados en ejercicios anteriores.

CAPITAL SOCIAL

El capital social de ELEC NOR, S.A. ascendía a 9 millones de euros, representado por 9.000.000 de acciones de 1 euro cada una, a 31 de diciembre de 2003.

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad adquirió 2.500 acciones propias y vendió 20.768, quedando a 31 de diciembre de 2003 una autocartera de 68.566 acciones propias, reflejadas en el epígrafe de Acciones Propias a Corto Plazo del Activo del Balance y valoradas por su valor teórico contable consolidado en 936,8 miles de euros.

LEGITIMACION DE FOTOCOPIA:

Yo, JUAN JORI CARDONA, Notario del Ilustre Colegio Notarial de Madrid, con residencia en esta Capital, ----

DOY FE: Que la presente fotocopia, escritas por una sola cara, en papel de los Colegios Notariales de España, serie NU, números: 6248160, los cincuenta y siete siguientes en orden, concuerda exactamente con su original al que me remito, que tengo a la vista y devuelvo. -----

Y para que conste, signo, firmo, rubrico y sello la presente en Madrid, a veinticinco de mayo de dos mil cuatro. -----

TOMO INDICADOR II N° 712

