

INTERVENCIÓN DEL PRESIDENTE DE UNION FENOSA ANTE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS 2005

Señoras y señores accionistas:

En nombre del Consejo de Administración les doy la bienvenida a esta Junta General de Accionistas en la que les daremos cuenta de los resultados obtenidos y de la gestión realizada. En mi exposición les informaré también sobre las políticas que UNION FENOSA está llevando a cabo y del entorno en el que se desenvuelven.

Previamente permítanme agradecerles su presencia a este importante acto en el que nos reunimos para velar por el interés social que se identifica con el interés común de los accionistas, como expresamente establecen los Estatutos en su artículo 22.

Hago extensiva esta bienvenida a las personas de la sociedad que realizan su trabajo en el exterior y que han viajado a Madrid para estar presentes en la Junta General de nuestro Grupo. A ellos debemos que la cultura empresarial de UNION FENOSA se encuentre ya extendida por muchos países en los que queremos contribuir al logro de sus objetivos de desarrollo económico y social.

Cambios en el Consejo

Al comienzo de mis palabras quisiera referirme a las incorporaciones al Consejo de Administración y a algunos cambios en las responsabilidades de sus miembros.

El Consejo acordó designar a D. Miguel Canalejo Larraínzar como Consejero Independiente, y a la entidad Caixanova como Consejero Dominical, cuya representación es ejercida por D. Julio Fernández Gayoso.

D. Miguel Canalejo es Ingeniero Industrial y MBA por la Universidad de Columbia en Estados Unidos, y estoy seguro que su experiencia y capacidad profesional serán una valiosa aportación para nuestra empresa.

D. Julio Fernández Gayoso es Director General de Caixanova, uno de los accionistas institucionales de nuestra empresa. Caixanova, como todos ustedes saben, tiene una amplia presencia en Galicia, región con la que UNION FENOSA mantiene un sólido y antiguo compromiso.

Los nombramientos de los nuevos Consejeros serán sometidos a la ratificación de la presente Junta.

Debo también informarles que en octubre pasado presentó su dimisión el Vicepresidente del Consejo, D. Vicente Arias Mosquera al que quiero testimoniar mi agradecimiento por su trabajo en el órgano de administración durante más de 12 años y que, al fallecimiento de Victoriano Reinoso, desempeñó la labor de Presidente en funciones, hasta mi nombramiento. Para sustituirle como Vicepresidente, el Consejo acordó nombrar a D.

José María Arias Mosquera, Consejero y miembro de la Comisión Ejecutiva, y Presidente del Banco Pastor un importante e histórico accionista de esta sociedad.

También nuestro Secretario General D. Ramón Novo Cabrera propuso su dimisión como vocal, aunque continúa ejerciendo sus funciones como Secretario del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva. Su contribución como Consejero ha sido muy valiosa y eficaz.

Agradezco también la dedicación y el trabajo realizados por el Consejo de Administración y por las Comisiones Ejecutiva, Auditoría y Control y Nombramientos y Retribuciones, que han sido fundamentales para el buen gobierno de nuestra empresa. Han participado de forma muy activa en la supervisión y definición de las estrategias generales de la compañía, así como en el desempeño de las demás competencias que le confieren los Estatutos Sociales.

UNION FENOSA cuenta en la actualidad con un Consejo de Administración equilibrado, compuesto por veinte Consejeros. Cinco son Independientes, tres Ejecutivos y doce Externos, básicamente Dominicales. Todos ellos son prestigiosos profesionales y, en el caso de los ejecutivos, personas que, además, cuentan con una larga experiencia en el sector.

Ordenaré mi intervención exponiendo ante ustedes los rasgos más destacables del ejercicio, continuaré con algunas consideraciones sobre el entorno económico y energético, para pasar a comentar el posicionamiento estratégico de nuestra empresa, las propuestas de acuerdos y finalizar con unas breves consideraciones sobre el futuro de nuestra compañía.

Principales magnitudes del ejercicio

En relación con los rasgos que caracterizan el 2004, quisiera resaltar que UNION FENOSA ha cerrado un buen ejercicio y ha cumplido los objetivos previstos en el Plan Estratégico que en definitiva suponen seguir creciendo y hacerlo con rentabilidad.

El beneficio neto atribuido ha sido de 397,5 millones de euros, con un incremento del 6,6%, que se ha conseguido a pesar de haber dotado una provisión extraordinaria de 105 millones de euros para pensiones, que proporciona mayor solidez a nuestro balance.

En un ejercicio que no ha sido precisamente fácil por la escasa hidraulicidad y por el significativo encarecimiento del precio de los combustibles, crecieron todas las áreas de negocio, de forma que los resultados de las actividades ordinarias aumentaron más del 33%. Nuestro beneficio presenta, en consecuencia, una mayor calidad.

Los grandes proyectos sobre los que se asienta el futuro de UNION FENOSA han experimentado avances considerables, y es significativo que a pesar del fuerte ritmo inversor, 766 millones de euros en 2004 de los que el 80% han ido al negocio energético nacional, el endeudamiento de la compañía continúa disminuyendo, situándose en 5.910 millones de euros, un 3,5% inferior a la del año anterior. En los dos últimos ejercicios se ha reducido en más de 1.500 millones, y ha mejorado además su composición, contratándose un menor porcentaje a corto plazo y aumentando la financiación a tipo fijo.

A lo largo de cinco años consecutivos, ha venido disminuyendo la tasa de apalancamiento que, al cierre del ejercicio 2004 era del 56,1 por ciento.

A la vista de los beneficios obtenidos, el Consejo de Administración ha acordado proponer a esta Junta General un dividendo total de cincuenta y nueve coma cuarenta y ocho céntimos de euro (0,5948 euros) por acción con cargo a los resultados del ejercicio 2004, que supone un aumento del 8% respecto del abonado el año anterior.

Como ustedes saben, UNION FENOSA siempre ha prestado una atención primordial a la retribución de los accionistas a través del dividendo que en los últimos cinco años acumula un crecimiento del 37,5%. Nuestro propósito es seguir manteniendo esta misma política en el futuro.

El dividendo propuesto no es obstáculo para que la sociedad matriz pueda destinar para el año 2005 un remanente de 188 millones de euros, que otorga mayor firmeza al crecimiento de la rentabilidad de nuestras acciones en años futuros.

Entorno económico

Las actividades de la compañía se han desarrollado en un entorno económico que ha seguido siendo favorable. La economía mundial, con un crecimiento ligeramente superior al 5%, ha cerrado uno de los mejores años de las últimas décadas.

Estados Unidos, con un fuerte ritmo del 4,4%, ha sido, una vez más, el principal impulsor de ese positivo comportamiento global. En Asia, las economías emergentes, principalmente China e India, han reafirmado su fortaleza.

La Eurozona, sigue recuperándose gradualmente y ha registrado un crecimiento del 2%, muy superior al del año anterior, aunque sigue siendo aún débil en comparación con su potencial, como consecuencia de las dificultades de Alemania, ya que aunque mejore el consumo, ni el crédito, ni el empleo, ni los precios de la vivienda, permiten confiar por el momento en una recuperación sólida. Y lo mismo ocurre en Francia e Italia.

La economía de Ibero América, especialmente relevante para la actividad de UNION FENOSA, creció un 5,5%, superó los pronósticos más optimistas y está impulsando una mayor inserción de la zona en la economía internacional. En 2005, aunque México como Brasil desaceleren algo su crecimiento, se debe mantener por encima del 3 por ciento.

Por su parte, la economía española ha registrado en 2004 un incremento del Producto Interior Bruto del 2,7%, ligeramente superior al del año anterior y de nuevo por encima de la Eurozona.

Las expectativas económicas para 2005 siguen manteniendo una tendencia expansiva, aunque los elevados precios del petróleo obligan a una cierta cautela. Las más recientes previsiones sitúan el crecimiento mundial en torno al 4,3%, y ante el dinamismo de la construcción y consumo y el fuerte aumento de empleados en España podríamos crecer al 3% e incluso por encima.

Naturalmente, estas previsiones, que corresponden a un escenario central de evolución de la actividad, están sujetas a márgenes varios de incertidumbre. Una fuente de riesgo de la economía mundial reside en la continuación de los desequilibrios de la balanza de pagos entre Estados Unidos y las economías asiáticas, mas activas en la acumulación de reservas denominadas en dólares. La corrección de estos desequilibrios podría entrañar una leve ralentización del crecimiento en Estados Unidos con subidas graduales de los tipos de interés y una aceleración en la actividad en el resto del mundo.

Estas fuentes de incertidumbre, por remota que sea su materialización, justifican la adopción de una estrategia eficiente de gestión del riesgo por parte de las empresas que se mueven en la escena internacional.

Entorno Energético

Los principales riesgos a los que se enfrentará nuestra economía son los derivados del encarecimiento del petróleo.

Los precios medios del petróleo crecieron un 33% en 2004 y sólo en el primer trimestre de 2005 han vuelto a elevarse otro 25%. Se ha roto cualquier referencia pasada y lleva a predecir nuevos precios medios en 2005 en torno a los 45 dólares barril. Estas tensiones afectan al sector energético porque arrastran el precio de los demás combustibles e inciden también en el conjunto de la economía que, como les decía anteriormente, está revisando a la baja sus previsiones iniciales de crecimiento.

UNION FENOSA tiene bien negociados los precios del carbón y del gas que consume y está superando la que podríamos llamar, con todo rigor, tercera crisis del petróleo.

Pero, parece de nuevo conveniente insistir en las mismas ideas que expuse ante ustedes el año pasado. La persistente escalada de los precios del petróleo nos obliga a aceptar un escenario con costes de la energía mucho más altos que deberían reflejarse en el precio de la electricidad y nos plantea la radical conveniencia de lanzar programas de ahorro y eficiencia energética que mitiguen este impacto.

Además, resulta primordial reducir todo lo posible la dependencia energética de los hidrocarburos. Aunque es tarea que corresponde en su mayor parte al sector del transporte, también el sistema eléctrico tiene que asumir la defensa de todas las tecnologías que actualmente utiliza porque todas ellas son necesarias para contrarrestar el efecto de los altos precios del petróleo.

Son aspectos que tenemos que resolver en el ámbito europeo, que hemos aceptado como nuestra indiscutible referencia.

España ha sido el primer país de la Unión Europea en refrendar mayoritariamente el "Tratado por el que se establece una Constitución para Europa". Al hacerlo, hemos ratificado el propósito de construir un futuro común y alcanzar también objetivos comunes.

En los tratados constitucionales aparece por primera vez una definición específica a la política energética de Europa. En ella se indica expresamente que, en el marco del Mercado Interior, los objetivos son: la seguridad del abastecimiento, la eficiencia y el ahorro energético, y el desarrollo de las energías renovables.

Me cabe la satisfacción de comprobar que estos grandes objetivos de política energética europea coinciden con los que, en función del tamaño y capacidad de UNION FENOSA, estamos desarrollando en beneficio de nuestros clientes y del conjunto del sistema energético nacional.

Los nuevos mercados que UNION FENOSA ha abierto en Egipto y en Omán contribuyen al buen funcionamiento del sistema gasista español, al que aportan mayor capacidad y diversificación de sus aprovisionamientos, que tienen actualmente una excesiva dependencia de Argelia.

En este entorno de precios altos de la energía, UNION FENOSA ha decidido fomentar el ahorro y la eficiencia como un elemento diferencial de su oferta energética y una forma de proporcionar un mejor servicio a sus clientes.

Con este propósito, en el año 2004, se ha puesto en marcha el Centro de Eficiencia Energética, se han realizado campañas de divulgación y una eficaz labor de asesoramiento.

También en este ejercicio finalizó el plazo para la transposición de las Directivas sobre normas comunes para el Mercado Interior de la Electricidad y del Gas. No obstante, la Ley del Sector Eléctrico actualmente en vigor recoge todas las exigencias de la Directiva, superando, incluso, algunas de ellas.

Sin embargo, y según reconoce la propia Comisión Europea, los resultados son aún decepcionantes y la integración de la energía en mercados supranacionales refleja unos porcentajes alarmantemente bajos.

Es necesario seguir avanzando en la homogeneización de las legislaciones, pero no basta con las medidas normativas y las prácticas regulatorias, sino que resulta también ineludible aumentar la capacidad de las interconexiones.

Kioto y Plan Nacional de Asignaciones

A lo largo del ejercicio 2004 la Comisión Europea ha sido especialmente activa en asumir los compromisos del Protocolo de Kioto y la regulación del mercado de derechos de emisión de gases de efecto invernadero. También el Gobierno español ha realizado un eficaz esfuerzo para incorporar a nuestra legislación, en muy corto plazo de tiempo, los contenidos de las Directivas europeas sobre la materia.

Europa ha emprendido con decisión este plan concreto para reducir las emisiones. Tenemos por delante unos años de prueba para examinar los resultados que se alcanzan y confirmar si efectivamente estamos en el camino correcto para mejorar las condiciones climáticas, como todos deseamos.

En todo caso, parece muy conveniente seguir intentando la incorporación de Estados Unidos a este esfuerzo, que ha de ser global y que necesita extenderse más allá de 2012 buscando fórmulas compatibles con el desarrollo y que no alteren las condiciones de competencia.

UNION FENOSA, de acuerdo con los principios de su Código de Conducta Medioambiental, ha colaborado lealmente en toda esta tarea, ha asumido positivamente sus compromisos y ha identificado las mejores soluciones para cumplir las restricciones del Plan Nacional de Asignación de Emisiones, sin que se vea afectado el normal funcionamiento de la actividad de generación o sus resultados económicos.

Revisión del Modelo Regulatorio

En nuestro país se ha iniciado una revisión del modelo regulatorio. El Real Decreto Ley 5/2005 ya ha introducido importantes cambios en los sectores energéticos que irán ampliándose en la medida que entren en vigor las restantes medidas anunciadas para el impulso de la productividad.

En julio del presente año comenzará a funcionar formalmente el Mercado Ibérico de la Energía que, como les indiqué el año pasado, desde UNION FENOSA valoramos positivamente, porque abre mayores oportunidades de negocio a las que podremos acceder. Nuestra compañía, que ya cuenta con una cuota del 4% del mercado liberalizado portugués, se ha fijado como objetivo alcanzar el 15% en el año 2008.

Las conclusiones del “Libro Blanco” reformarán el mercado eléctrico y asistiremos también a la actualización de la planificación energética anunciada por el Gobierno. En definitiva, éste será un año importante para las empresas energéticas.

Respecto de los temas regulatorios que están actualmente en revisión, quisiera realizar ante ustedes tres consideraciones.

La primera es que la **revisión regulatoria** debe buscar un modelo que proporcione los ingresos suficientes para cubrir todos los costes en los que incurre un sector que requiere cuantiosas inversiones para suministrar energía en las condiciones de calidad que exige la economía española.

No siempre se ha conseguido este objetivo. Desde 1996 las tarifas eléctricas se han reducido un 38% en términos reales y su estructura es cada vez más incompatible con un mercado libre que crece en dimensión.

El Real Decreto 2392/2004 ha establecido para el año 2005 un incremento de la tarifa media o de referencia del 1,71 por ciento. Vuelve a ser inferior a la inflación prevista, y se produce una nueva reducción de los precios de la electricidad en términos reales, en un momento en el que se está produciendo un importante encarecimiento de los productos energéticos.

En el actual marco de creciente liberalización, la denominada tarifa integral está llamada a desaparecer. A partir de ese momento, el consumidor comprará la energía en un marco liberalizado y pagará los costes por el uso de la red a través de una tarifa de acceso.

Para asegurar el equilibrio y la estabilidad financiera del modelo, resulta indispensable que este peaje o tarifa de acceso responda al principio de suficiencia y proporcione los incentivos económicos y financieros necesarios para que las redes mantengan niveles de mantenimiento, modernización y ampliación acordes con los incrementos de demanda que se vienen produciendo y con los crecientes índices de calidad que la sociedad exige.

En todo caso, es imprescindible que todos los costes se puedan trasladar a los consumidores de forma clara y predeterminada, sin improvisación ni discrecionalidad.

La segunda consideración que quiero trasladarles es que el **actual modelo** ha sido útil y ha funcionado bien durante muchos años, y ha hecho posible que las empresas desarrollaran un gran proceso inversor destinado a garantizar la seguridad del suministro. Las disposiciones de la Ley del Sector Eléctrico de 1997 han permitido introducir elevados niveles de competencia en la generación y han beneficiado a los consumidores con sustanciales bajadas en el precio de la electricidad. Ha sido un buen modelo.

Aunque deba revisarse ahora, porque así lo preveía la Ley y porque desde entonces la demanda de electricidad ha crecido casi un 45% y han surgido nuevas tecnologías para atenderla, no parece justificado, y posiblemente sea imprudente, acometer un cambio radical en la estructura y organización del mercado. Un cierto grado de continuidad es siempre deseable cuando las cosas han funcionado razonablemente bien.

Precisamente por ello, quisiera prevenir sobre las críticas que, con escaso fundamento y a veces con claro interés, se hacen al funcionamiento del modelo y que nos pueden llevar a perder algunas de las ventajas que ha acreditado a lo largo de estos años y a introducir inseguridad en una pieza tan sensible del sistema como es el funcionamiento del mercado eléctrico.

En tal sentido, deseo destacar la trascendencia de la estabilidad regulatoria para evitar primas de riesgo en los mercados financieros, que afectan negativamente, tanto la cuenta de resultados como al valor de las empresas eléctricas.

En tercer lugar, deseo hacer referencia al futuro de los **Costes de Transición a la Competencia**, que en mi opinión han hecho posible una rápida liberalización del mercado español y que han aportado estabilidad a la formación de precios en el mercado mayorista. Los CTC's son, además, un derecho reiteradamente reconocido por las leyes, autorizado por la normativa comunitaria y aplicado también en otros países competidores nuestros, como es el caso de Portugal.

Son en definitiva, un derecho irrenunciable y que nos proponemos defender porque forman parte del patrimonio de la empresa, independientemente del proceso de cobro que le sea aplicable.

No quiero finalizar estas referencias a los aspectos regulatorios sin asegurarles que UNION FENOSA afronta esta etapa de cambios con seguridad y optimismo porque está en condiciones de aprovechar todas las ventajas que le proporciona ser una empresa equilibrada por tamaño, estructura de generación y posición en el sector de gas.

Posicionamiento estratégico

Les decía anteriormente que el Plan Estratégico 2003-2007 ha sido el eje de la gestión llevada a cabo. UNION FENOSA ha hecho compatible la mejora de su situación financiera con el avance de los nuevos proyectos y el crecimiento del beneficio. Este es el principal éxito del ejercicio, cuya gestión y resultados sometemos a su aprobación.

El Consejero Delegado les informará con detalle de la evolución de este Plan y del cumplimiento de los distintos aspectos técnicos y financieros que lo articulan. Por mi parte, quisiera destacar que los resultados conseguidos en los dos primeros años nos permiten reafirmar los compromisos que habíamos asumido.

Ha crecido la actividad energética en España, apoyada en las nuevas infraestructuras de gas, y ha crecido también el negocio internacional, que ya contribuye decisivamente al aumento de los beneficios del Grupo.

Los proyectos que consolidan a UNION FENOSA como una compañía que integra los negocios de gas y electricidad son ya una realidad o están muy adelantados. Estamos en condiciones de aprovechar todas las ventajas que se derivan de la gestión conjunta de estos negocios energéticos que, a partir del presente año, comenzarán a aportar valor y rentabilidad crecientes.

En el previsible escenario de altos precios de los combustibles la integración aguas arriba en la cadena de gas hace que se incremente la competitividad de los ciclos combinados que han entrado en operación o estamos construyendo.

También la actividad de distribución en España tiene margen para mejorar su rentabilidad en la medida que se avance adecuadamente en los aspectos regulatorios asociados a esta actividad.

El negocio internacional se ha convertido en un vigoroso apoyo al crecimiento de los beneficios de la empresa. En la medida en que los planes de mejora en la gestión se encuentran más avanzados, las empresas del Grupo en el exterior están incrementando su aportación y es especialmente positiva la evolución de las actividades en México y en Colombia.

En cuanto al resto de los negocios, Soluziona ha llevado a cabo una amplia reestructuración de sus actividades para clarificar su modelo de negocio, incrementar la rentabilidad de sus proyectos y aumentar su valor empresarial.

La integración del área de Calidad y Medio Ambiente con Applus+ ha dado lugar a la principal empresa española de inspección y certificación, que está también una de las mayores de su sector en Europa.

Por su parte, Auna se encuentra en una fase de importante crecimiento que permite asegurar que la participación de UNION FENOSA en esa empresa es una fuente adicional de valor.

Y todo ello, manteniendo las reservas de valor que acumulan las inversiones en Cepsa y en Auna y que, en la medida que se materialicen, tal y como está previsto, contribuirán a hacer más acusada la disminución de nuestro endeudamiento y a cumplir el objetivo previsto en nuestro Plan Estratégico.

Capitalización

La buena marcha de los proyectos y la mejora del perfil financiero, han proporcionado una progresiva credibilidad y confianza de los mercados en nuestros planes empresariales.

La cotización de las acciones de UNION FENOSA ha experimentado una sostenida evolución al alza y, a lo largo de 2004, se han revalorizado un 30%. Es la mayor revalorización entre las empresas del sector y se sitúa también entre las más altas conseguida por las empresas españolas.

Desde principios de año ha continuado esta tendencia alcista y la cotización ha vuelto a incrementarse en un 24,1%.

Como reflejo de la apreciación que nuestras acciones están teniendo en el mercado, me parece significativo indicar que, con referencia al cierre del ejercicio 2002, la capitalización de UNION FENOSA a finales de 2004 había aumentado más de 2.000 millones de euros, y se sitúa actualmente en una cifra próxima a los máximos históricos por encima de 7.300 millones de euros.

Propuesta de acuerdos

Después de exponerles estos rasgos fundamentales del posicionamiento estratégico de UNION FENOSA y de los resultados obtenidos, me referiré a las propuestas de acuerdos que componen el Orden del Día y al Gobierno Corporativo de la empresa.

Junto a la ratificación de los nombramientos de los nuevos Consejeros a los que me he referido al comienzo de mi intervención y a otros acuerdos de carácter técnico, procede someter a la aprobación de los señores accionistas la reelección en sus cargos de consejeros, por un plazo de cinco años, de D. Jaime Terceiro Lomba y de D. Ernesto Gerardo Mata López.

Se propone igualmente la aprobación de una serie de modificaciones de nuestros Estatutos Sociales y del Reglamento de la Junta General, que tienen ustedes ampliamente detallados en la Propuesta de Acuerdos que formula el Consejo de Administración. Estas modificaciones tienen por finalidad dar pleno respaldo normativo a la utilización de medios de comunicación a distancia, especialmente medios electrónicos, para facilitar la información que la empresa pone a disposición de los accionistas y para el ejercicio de sus derechos de voto y representación. Lo que supone una muestra más del compromiso del Consejo por adoptar las mejores prácticas de gobierno corporativo.

Gobierno Corporativo y RSC

Para hacer más amplia y accesible la información sobre la empresa, se han adaptado los contenidos y la estructura de la página web que ofrece un conocimiento preciso de las actividades y normas de gobierno de UNION FENOSA.

Ha sido un motivo de satisfacción haber recibido diversas y prestigiosas distinciones por las iniciativas adoptadas por la empresa para mejorar la transparencia y el gobierno corporativo.

En 2004, el Consejo de Administración se sometió a una nueva evaluación externa para revisar y mejorar su organización y funcionamiento. Esta práctica garantiza el permanente avance en el gobierno corporativo y ha sido expresamente aconsejada por la Recomendación de la Comisión Europea de febrero de 2005.

Se ha prestado una especial atención a la política de responsabilidad social corporativa que refuerza el compromiso de la empresa con accionistas, clientes, empleados, la sociedad y el medio ambiente. Este compromiso y los diversos proyectos y aportaciones que lo desarrollan se reflejan con detalle en la Memoria de Sostenibilidad que los señores accionistas tienen a su disposición.

De entre los programas de acción social, desearía destacar el “Día Solidario”. Esta iniciativa, cada vez más arraigada, promueve que las personas de UNION FENOSA entreguen un día de su sueldo para financiar, junto con recursos que aporta la empresa, proyectos de cooperación social en las zonas más necesitadas de los países donde la compañía está presente. El Día Solidario fue de nuevo galardonado, en esta ocasión, con el Premio al “Mejor programa en colaboración con los empleados” otorgado por la Fundación Empresa y Sociedad en 2004.

Conclusiones

Les comentaba el año pasado que la gestión realizada estaba dotando a nuestros negocios de solidez y perspectivas claras.

Hoy, al rendir cuentas del ejercicio 2004, puedo afirmar que estamos recorriendo con precisión un camino que se inició en 2002 con el diseño del Plan Estratégico, que en 2003 se centró en desarrollar las bases de crecimiento y que en 2004 ha tenido como característica principal el cumplimiento de los objetivos propuestos.

UNION FENOSA, a lo largo de estos años ha disminuido su riesgo de negocio y su riesgo financiero, ha aumentado su rentabilidad y, sobre todo, dispone de una estrategia clara y centrada en un negocio fundamentalmente energético, dentro y fuera de España.

A partir de 2005 estaremos en condiciones de obtener mayores rendimientos de esta estrategia y del atractivo proyecto de gas y de electricidad que, en estos últimos años, hemos venido desarrollando.

Esta realidad, junto con la madurez que van alcanzado los negocios internacionales, las reservas de valor que acumulan diversas inversiones y la positiva evolución de los resultados de 2004, permiten reafirmar los compromisos del Plan Estratégico.

Para el próximo 2005 esperamos un incremento del beneficio por acción de dos dígitos y conseguiremos que el ratio de apalancamiento siga disminuyendo hasta situarse, en 2007, por debajo del 50 por ciento.

En toda esta tarea ha sido decisiva la profesionalidad y dedicación con que el equipo directivo y todas las personas de UNION FENOSA han desempeñado su trabajo. Quisiera reconocer ante ustedes, señores accionistas la eficacia demostrada por Honorato López Isla en la dirección de la compañía y el acierto en la implementación de la estrategia acordada.

Puedo asegurarles también que el brillante equipo humano es una de las mejores y más firmes garantías para el futuro de UNION FENOSA.

Agradezco muy sinceramente el constante apoyo recibido de todos los miembros del Consejo de Administración y la labor realizada por las distintas Comisiones del Consejo, cuya aportación al gobierno de la sociedad ha sido fundamental.

Finalmente, les agradezco a ustedes, señores accionistas, la confianza que vienen depositando en nuestro proyecto empresarial al que, en nombre del Consejo de Administración, deseo corresponder con nuestro más firme compromiso para seguir incrementando la rentabilidad de su inversión y alcanzar con éxito los ambiciosos objetivos que nos hemos propuesto.

Muchas gracias.