



IBERDROLA

Resultados

2004

Informe trimestral



EL BENEFICIO NETO CRECE UN 14,2% , ALCANZANDO LOS 1.210,7 MILLONES DE EUROS

El dividendo propuesto con cargo al ejercicio 2004 crece un 14,3%.

Aumento de la producción y la eficiencia

- La producción del grupo aumenta un 13,9% por el incremento en ciclos combinados (+93%) y en renovables (+38%) y a pesar de la menor hidráulicidad (-27%).
- Mejora de la eficiencia: El ratio Gasto Operativo Neto sobre Margen Bruto se cifra en el 27,1%.

Renovables e Internacional, motores de crecimiento

- El EBITDA crece un 9,2% y el EBIT un 10,7%.
- Renovables e Internacional representan un 67% del crecimiento del EBITDA
 - El Negocio de Energías Renovables cifra su EBITDA en 258,2 millones de euros (+ 38,1%).
 - El EBITDA de Internacional alcanza los 335,7 millones de euros con un crecimiento del 36,4%.

Desarrollo del Plan Estratégico 2000-2004

- Las inversiones alcanzan 10.500 millones de euros, de las cuales un 78% se han realizado en España.
- La capacidad instalada crece un 52% y la producción un 63%.
- Eficiencia: El ratio Gasto Operativo Neto sobre Margen Bruto mejora un 17%.
- El Bº Neto crece más de un 42% y el EBITDA más del 43% ambos en línea con el crecimiento del dividendo por acción*.

() Estimado un crecimiento del dividendo con cargo al ejercicio 2004 igual al aumento del Beneficio Neto de 2004.*

El apalancamiento se reduce en 100 p.b. hasta el 54,8% con unas inversiones de 2.713 Millones de euros en el periodo.

NICs: Sin cambios significativos en estados financieros

Magnitudes básicas gestionadas

Datos Operativos		2004	2003	%
Capacidad instalada	MW	25.237	22.788	10,7
Ciclos Combinados de Gas	MW	5.183	3.793	36,6
Renovables	MW	3.206	2.257	42,0
Hidráulica	MW	9.083	8.969	1,3
Nuclear	MW	3.335	3.331	0,1
Térmica de Fuel-Oil	MW	2.888	2.902	-0,5
Térmica de Carbón	MW	1.247	1.247	-
Cogeneración	MW	295	289	2,1
Producción Neta	GWh	81.812	71.802	13,9
Ciclos Combinados de Gas	GWh	23.159	11.993	93,1
Renovables	GWh	5.413	3.923	38,0
Hidráulica	GWh	15.922	21.715	-26,7
Nuclear	GWh	26.428	24.786	6,6
Térmica de Fuel-Oil	GWh	2.417	2.325	4,0
Térmica de Carbón	GWh	7.061	5.710	23,7
Cogeneración	GWh	1.412	1.350	4,6
Energía Distribuida	GWh	117.092	110.718	5,8
Clientes gestionados	Nº (mill)	17,4	16,9	3,0
Empleados (matriz+prop.)	Nº	11.139	11.503	-3,2

Datos Operativos		2004	2003	%
España				
Capacidad instalada	MW	22.547	20.288	11,1
Ciclos Combinados de Gas	MW	2.800	1.600	75,0
Renovables	MW	3.206	2.257	42,0
Hidráulica	MW	8.776	8.662	1,3
Nuclear	MW	3.335	3.331	0,1
Térmica de Fuel-Oil	MW	2.888	2.902	-0,5
Térmica de Carbón	MW	1.247	1.247	-
Cogeneración (atribuible)	MW	295	289	2,1
Producción Neta	GWh	65.861	63.296	4,1
Ciclos Combinados de Gas	GWh	8.613	4.467	92,8
Renovables	GWh	5.413	3.923	38,0
Hidráulica	GWh	14.517	20.735	-30,0
Nuclear	GWh	26.428	24.786	6,6
Térmica de Fuel-Oil	GWh	2.417	2.325	4,0
Térmica de Carbón	GWh	7.061	5.710	23,7
Cogeneración (atribuible)	GWh	1.412	1.350	4,6
Energía Distribuida	GWh	92.184	87.694	5,1
Mercado a Tarifa	GWh	58.080	58.072	0,0
Comercialización	GWh	34.104	29.622	15,1
Suministros de Gas	GWh	34.502	22.679	52,1
Clientes	GWh	17.730	14.116	25,6
Ciclos Combinados de Gas	GWh	16.772	8.563	95,9
Clientes gestionados	Nº (mill)	9,6	9,4	2,1
Cuota mercado de gas (total)	%	10,8%	8,2%	31,7
Empleados (empresa matriz)	Nº	8.546	8.869	-3,6
Latinoamérica				
Capacidad instalada	MW	2.690	2.500	7,6
Ciclos Combinados de Gas	MW	2.383	2.193	8,7
Hidráulica	MW	307	307	-
Producción	GWh	15.951	8.506	87,5
Ciclos Combinados de Gas	GWh	14.546	7.526	93,3
Hidráulica	GWh	1.405	980	43,4
Energía Distribuida	GWh	24.909	23.024	8,2
Clientes gestionados	Nº (mill)	7,8	7,5	4,0
Empleados (proporcional)	Nº	2.593	2.634	-1,6

Datos Bursátiles		2004	2003
Capitalización Bursátil (31/12)	MM €	16.859	14.127
Beneficio por acción	€	1,34	1,18
Cash flow operativo neto por acción	€	2,13	2,01
P.E.R	Veces	14,0	13,3
Precio /V. Libros (Capitalización sobre VNC a cierre periodo)	Veces	1,93	1,71

Datos Económico-Financieros			
Cuenta de Resultados		2004	2003
Cifra de Ventas	MM €	10.314,5	9.488,5
Beneficio Bruto de Explotación (EBITDA)	MM €	2.857,7	2.617,0
Beneficio Neto de Explotación (EBIT)	MM €	2.018,9	1.823,4
Beneficio Actividades Ordinarias	MM €	1.698,7	1.473,5
Beneficio Neto	MM €	1.210,7	1.060,3
Gastos operativos netos / Margen bruto	%	27,1%	27,8%
Balance		2004	2003
Total Activos	MM €	25.934	24.433
Fondos Propios	MM €	8.717	8.225
Deuda Financiera Neta	MM €	10.569	10.378
ROE	%	13,9%	12,9%
Apalancamiento Financiero (Deuda Neta/Deuda Neta+FF.PP.)	%	54,8%	55,8%
Deuda Neta/Recursos Propios	veces	1,21	1,26

Hechos más destacados del período

En el año 2004 IBERDROLA ha continuado con el cumplimiento de los objetivos marcados en su Plan Estratégico. Los hechos más destacables del periodo han sido:

- La producción total del Grupo aumenta un 13,9% por efecto del incremento de potencia instalada, que compensa la menor hidraulicidad del periodo respecto a 2003. Así, la potencia total puesta en funcionamiento desde diciembre de 2000 alcanza 8.668 MW de los cuales la mayor aportación corresponde a ciclos combinados tanto en México como en España (5.183 MW) y a las energías renovables 2.699 MW, básicamente parques eólicos.
- El Beneficio Operativo mejora tanto en términos brutos (EBITDA +9,2%) como en netos (EBIT +10,7%), destacando las mejoras de eficiencia realizadas. Así, el crecimiento del Gasto Operativo Neto (+5,8%), se mantiene más de dos puntos y medio por debajo del crecimiento registrado a nivel de Margen Bruto (+8,4%).
- Destaca la positiva evolución de los negocios de Renovables e Internacional, con fuertes crecimientos del Beneficio Operativo:
 - Renovables: El EBITDA aumenta un 38,1% hasta los 258,2 MM€, en línea con el incremento de producción de más del 38%.
 - Internacional: Crecimiento del 36,4% a nivel EBITDA, superando los 335,7 MM€, gracias principalmente a la buena evolución de los negocios de México y Brasil.
- El Beneficio Neto alcanza los 1.210,7 millones de euros (+14,2%), lo cual ha permitido el pago de un dividendo a cuenta de 0,326 euros, un 14,0% superior al abonado en enero de 2004.
- El ratio de apalancamiento mejora en 100 pb, situándose en el 54,8% frente al 55,8%

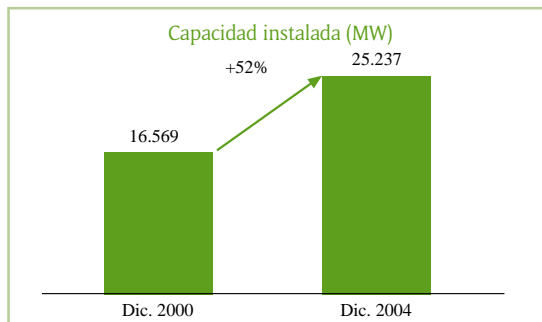
registrado en 2003 con unas inversiones de 2.713 MM€ en el periodo.

Desarrollo del Plan Estratégico

1.- INVERSIONES EN GENERACIÓN

Durante 2004, IBERDROLA ha puesto en funcionamiento 2.449 MW de potencia adicional, alcanzando los 25.237 MW de potencia instalada total. Esto implica un 10,7% de incremento en 2004 y un aumento del 52,3% sobre la capacidad instalada a diciembre de 2000.

Adiciones de Potencia (MW)	En 2004	Desde Diciembre 2000
Ciclos combinados	+1.390	+5.183
Renovables	+949	+2.699
Otra	+110	+786
Total	+2.449	+8.668



1.1 ESPAÑA

> Centrales de ciclo combinado

La potencia total operativa de Iberdrola en centrales de ciclo combinado en España asciende a 2.800 MW correspondientes a los grupos de Castellón, Castejón (Navarra), BBE (Vizcaya), Tarragona, Santurce y los dos primeros grupos de Arcos de la Frontera.

Durante el año 2004 se han añadido 1.200 MW: los 400 MW correspondientes a los grupos de Santurce entraron en explotación durante los últimos días del ejercicio pasado, mientras que los 800 MW correspondientes a Arcos se encontraban a cierre de ejercicio en periodo de pruebas.

A finales de 2005 Iberdrola prevé contar con 4.000 MW operativos que se elevarán a 5.600 MW a finales de 2007.

Central de Escombreras

La central de ciclo combinado de Escombreras (Murcia), de 800 MW de potencia se pondrá en marcha en el año 2006. Sustituirá a la antigua central térmica de fuel-oil (280 MW) que la Compañía poseía en la misma ubicación, aportando mayor eficiencia energética y menor impacto ambiental.

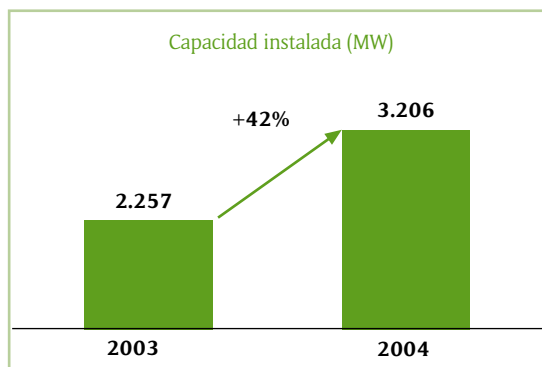
Proyecto	Capacidad (MW)	Inicio Operación
Castellón A	800	2002
Castejón	400	2002
BBE (25%)	200	2003
Tarragona (50%)	200	2004
Santurce	400	2004
Arcos I y II	800	2004
Aceca	400	2005
Arcos III	800	2005
Escombreras	800	2006
Castellón B	800	2007
TOTAL	5.600	

> Centrales Hidráulicas

Iberdrola ha puesto en marcha un proyecto para renovar los equipos de 39 centrales hidráulicas de las cuencas del Sil, Duero, Tajo y Mediterráneo, que permitirá mejorar su rendimiento. Esta iniciativa se prolongará hasta 2010, supondrá una inversión de 173 MM€ ya considerados en los planes de inversión, y afectará a plantas con una potencia total de 5.975 MW, un 68% de la capacidad hidráulica instalada de la compañía.

> Energías Renovables

A 31 de diciembre de 2004, Iberdrola cuenta con una potencia instalada de 3.206 MW (2.891 MW eólicos y 315 MW minihidráulicos), superando el objetivo previsto para 2004 de alcanzar una potencia renovable de 3.100 MW. Esta posición, consolida a Iberdrola como líder mundial en Renovables por potencia instalada. Para 2008, el nuevo objetivo es alcanzar una potencia instalada de 5.500 MW, de los cuales 4.500 MW estarán localizados en España y 1.000 MW fuera de España.



Nueva potencia operativa

La potencia puesta en marcha durante 2004 ha alcanzado 949 MW (+42%), de los cuales 910 MW corresponden a nuevas instalaciones eólicas, y 39 MW a centrales minihidráulicas. La nueva potencia en instalaciones eólicas se corresponde tanto con nuevos parques como con potencia añadida a parques ya operativos:

- Nuevos parques: En Castilla y León, Hontalbilla I (36,55 MW), Hontalbilla II (28,90 MW), Sierra Dueña (31,45 MW), La Magdalena (23,80 MW), Canalejas (18,70 MW), Sierro (19,55 MW), Chambón (33,15 MW) y Valbonilla II y III (2,15 MW); En Galicia, Larouco II (14,45 MW), Serrado Burgo II (11,90 MW), Meda II (13,60 MW), Goia Peñote (40 MW), Pedregal II (14 MW) y Pena da Cruz II (10,20 MW); En Castilla La Mancha, La Muela I (49,50 MW), Cerro del Palo (49,50 MW), Cerro Calderón (49,50 MW),

Callejas (49,50 MW) Cerro Revolcador (26,35 MW), Cantalojas (18 MW), Maza (49,50 MW), El Gramal (9,35 MW), Portachuelo (11,26 MW), La Cabaña (10,41 MW), Capiruzza I Ampliación (42 MW) y Capiruzza II (24 MW); En Aragón, Fuendetodos I (46 MW), Fuendetodos II (47,60 MW) y Entredicho (36 MW); En Murcia, Gavilanes Ampliación (3 MW) y en La Rioja, Munilla (9 MW).

- Potencia añadida: En Castilla y León, Bordecorex Norte (16,45 MW) y Grado (18,70 MW), en Galicia, Serra Meira (34 MW) y en La Rioja, Larriba (3,50 MW) y Préjano (7,85 MW).

A finales de 2004 se ha culminado la materialización del acuerdo firmado con Gamesa en septiembre de 2002 que preveía la compra progresiva de unos 1.000 MW de potencia eólica en España, estando todos ellos ya integrados en el parque generador de Iberdrola. En el año 2004, se han incorporado los últimos 295,45 MW, correspondientes a los parques de Chambón, Teruelo, Fuendetodos I y II, Entredicho, Goia Peñote y Serra de Meira, detallados anteriormente como parte de la potencia añadida en nuevos parques.

En cuanto a la energía minihidráulica, se ha finalizado la construcción de las centrales de Santa Eulalia de Tábara, Fontanar I, Fontanar II y Fontanar III, todas ya plenamente operativas, con una potencia total de 39 MW.

Potencia en construcción y desarrollo

Durante 2004, IBERDROLA ha continuado con sus actividades de promoción de nuevos parques, tanto en zonas tradicionales como en nuevas. Las operaciones más destacadas han sido:

- Inicio de la construcción del parque de Larriba-Hornillos (La Rioja), 32 MW, con inversión total de 28,3 MM €.

- Inicio de la construcción del parque de Bordecorex Norte (Soria), 44,35 MW, con inversión total de 42,4 MM€.
- Acuerdo con el Ayuntamiento de Maranchón (Guadalajara) para la construcción de siete parques eólicos con una potencia prevista de 188 MW y una inversión requerida de 188 MM €.
- Inicio de la construcción del parque de Munilla-Lasanta (La Rioja), 46 MW, con inversión total de 30,7 MM €.

1.2 LATINOAMÉRICA

México

Iberdrola cuenta ya en México con 2.193 MW de potencia instalada operativa, correspondientes a las centrales de ciclo combinado de Monterrey, de 1.000 MW, y de Altamira con 1.036 MW y a las plantas de cogeneración de Enertek (Tamaulipas), de 120 MW de potencia, y Femsas-Titán (Monterrey), de 37 MW.

En la actualidad Iberdrola construye otros dos ciclos combinados en México: el de La Laguna II (Durango), de 500 MW, cuya licitación se adjudicó hace un año y que entrará en operación en abril del año 2005; y el de Altamira V (Tamaulipas), de 1.121 MW, que se pondrá en marcha en noviembre de 2006.

Asimismo, el pasado 30 de junio Iberdrola se adjudicó el contrato para el desarrollo, construcción, propiedad, operación y mantenimiento de la central eléctrica de ciclo combinado de Tamazunchale, de 1.135 MW de potencia, que supondrá una inversión estimada de 500 MM US\$, incluyendo los costes financieros de la operación. Su entrada en operación comercial está prevista para el mes de junio de 2007. Iberdrola se ha asegurado la venta a la Comisión Federal de Electricidad (CFE) de toda la energía que produzca la planta por un período de 25 años. El gas para la central será suministrado

directamente por la CFE y el contrato está dolarizado, al igual que el resto de los proyectos de la Compañía en México.

Proyecto	Capacidad (MW)	Inicio funcionamiento
Enertek	120	100% operativo
Monterrey	1.037	100% operativo
Altamira IV	1.036	100% operativo
La Laguna	500	2005
Altamira V	1.121	2006
Tamazunchale	1.135	2007
Total	5.000	

Brasil

En Brasil, Iberdrola cuenta con la central hidráulica de Itapebí de 450 MW (de los que 183 MW son atribuibles a la Sociedad) y cuyos tres grupos funcionan a pleno rendimiento. Adicionalmente el ciclo combinado de Termopernambuco, que tiene una potencia instalada de 520 MW (190 MW atribuibles), funciona ya a pleno rendimiento tras su puesta en marcha en el segundo trimestre de 2004.

1.3 EUROPA

Grecia: IBERDROLA adquirirá un 49,9% del capital de la empresa eólica Rokas por un importe cercano a los 85 MM€

IBERDROLA se ha convertido en el socio estratégico del mayor productor de energía eólica de Grecia, la empresa Rokas, que prevé una inversión de más de 600 MM€ en este país hasta 2008. La entrada de IBERDROLA en Grecia se produce mediante la adquisición inicial en 2004 del 21 % del capital de Rokas, que tiene una cuota del 45% de la producción eólica griega, por un importe cercano a los 32 MM €. Dicha participación se incrementará gradualmente hasta alcanzar el 49,9% del capital en 2009, por un importe total de 85 MM €.

Rokas, que cotiza en la bolsa de Atenas, cuenta con más de 400 MW de potencia, de los que 183 MW ya se encuentran operativos, con una media de funcionamiento de 2.800 horas anuales. Rokas tiene como objetivo alcanzar los 600 MW en los próximos años.

La entrada en el capital de Rokas convierte a Grecia en uno de los mercados importantes para el desarrollo de los objetivos de IBERDROLA en energías renovables. Este país cuenta con un gran potencial en este negocio, ya que apenas tiene 409 MW eólicos en operación de los 2.000 MW que se ha marcado como objetivo para 2010.

Portugal

Tras la entrada de Iberdrola en el mercado eólico de Portugal al suscribir el pasado mes de abril un acuerdo con Gamesa para adquirir el parque eólico de Catefica (18 MW) en las cercanías de Lisboa, Iberdrola ha constituido **Aeolia**, empresa cuyo objetivo es la promoción de las energías renovables en Portugal, fundamentalmente mediante la búsqueda de emplazamientos para nuevos parques eólicos y su posterior construcción.

La adquisición del parque de Catefica se enmarca en la fuerte apuesta de IBERDROLA por el mercado eólico portugués, donde la Compañía posee en la actualidad 75 MW en desarrollo, ubicados en las zonas este y oeste del país, y negocia permisos para instalar 174 MW adicionales.

Por lo que respecta a Aeolia, se ubica en el Tivoli ForumLisboa y está participada por Iberdrola (78%), que se encargará de las tareas de gestión y mantenimiento, y por las compañías portuguesas Alberto Mesquita (11%) y Visabeira (11%), que se harán cargo de los trabajos operativos.

Adicionalmente, IBERDROLA ha firmado un acuerdo con Gamesa que prevé la adquisición de 250 MW en operación en Portugal, y la promoción conjunta de ulteriores parques eólicos. Iberdrola

considera Portugal un mercado de gran potencial y en clara expansión en el área de las energías renovables, ya que a cierre de 2003 apenas contaba con 300 MW eólicos de los 3.750 MW que se ha marcado como objetivo para 2010.

Francia e Italia

En el ámbito de las energías renovables, IBERDROLA ha firmado un acuerdo para el desarrollo y construcción de varios parques eólicos, de los cuales se prevé instalar 32 MW en el año 2005, y 100 MW adicionales en los próximos dos años en Francia. Este acuerdo contempla también el desarrollo de 100 MW en Italia durante los próximos dos años.

Trading

La Empresa desarrolla una importante actividad de trading en Europa, con operaciones en Suiza, Alemania, Holanda, Francia, Portugal, España y Bélgica. El objetivo de la Compañía es extender a corto plazo estas actividades de compra y venta de energía en Europa a otros países, como Reino Unido o Italia. Para llevar a cabo la actividad de trading, realizada desde Madrid, se cuenta con el apoyo de una oficina en Zurich.

Entre las operaciones más destacadas realizadas en 2004 resaltan:

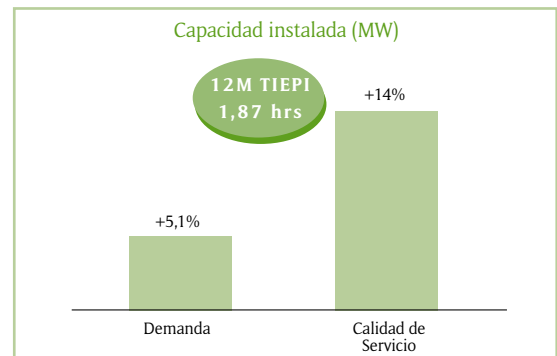
- Firma de un contrato para suministrar 24.700 GWh a una municipalidad alemana en 2005.
- Inicio de la operación activa en el mercado de ajustes de electricidad en Francia, operado por RTE.
- Adjudicación de 86.769 MWh de capacidad de generación en Holanda en subasta organizada por Nuon.

2.- DISTRIBUCIÓN

2.1 ELECTRICIDAD

A cierre de 2004, IBERDROLA cuenta con 9,6 MM de clientes en España, lo que supone la adición de alrededor de 189.000 clientes en términos interanuales.

La energía distribuida asciende a 92.184 GWh con un incremento del 5,1% sobre 2003.



El ejercicio 2004 ha estado marcado por el registro de importantes puntas de demanda, el pasado 2 de marzo por un valor de 15.270 MW y el 1 de julio por un valor de 14.749 MW. Por otra parte, de 2000 a 2004, la calidad de servicio en el mercado de IBERDROLA ha registrado una mejora del 26%. En 2004, el TIEPI ha sido de 1,87 horas, bajándose por primera vez de 2 horas y reduciendo un 14% el dato del mismo periodo de 2003 que fue de 2,17 horas.

2.2. GAS

Con la firma de un convenio por 12 años con los municipios madrileños de Griñón, Moraleja de Enmedio, Cubas de la Sagra y Serranillos del Valle, IBERDROLA ha dado importante paso en el sector la distribución del gas natural. El acuerdo, incluye la construcción de canalizaciones para llevar el gas natural a estas localidades en 2007. IBERDROLA ya ha firmado un acuerdo con Enagás para poder

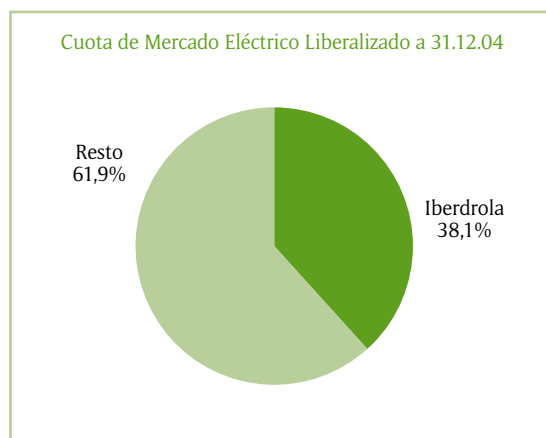
conectarse a esta infraestructura, cuyas obras finalizarán el próximo año.

3.- COMERCIALIZACIÓN

3.1 ELECTRICIDAD

> Actividades en España: clientes eléctricos elegibles

En 2004, Iberdrola vendió 30.018 GWh en el mercado español (+3.656 GWh) afianzando su posición de liderazgo con una cuota del 38,1% y un total de alrededor de 520.000 clientes, lo que supone un incremento de más de 450.000 clientes desde el cierre de 2003.



Entre las operaciones más destacadas de 2004 hay que resaltar la renovación del contrato de suministro con el Grupo Sinergia de Energía, cuyo consumo equivale a 280 M KWh anuales.

3.2 GAS

> España

Aprovisionamiento:

El posicionamiento de Iberdrola de cara a la cobertura de la demanda de gas se basa en dos pilares fundamentales:

- Una estrategia de bajo riesgo con contratos ya firmados por 6 bcm de gas en 2007, diversificados en origen y condiciones económicas, lo que permite reducir la exposición a los riesgos cambiarios y la fluctuación de los precios del petróleo.
- Contratos que incluyen fórmulas de indexación de precio, en un 48% a productos no petrolíferos y en un 52% a productos petrolíferos y que cuentan con cláusulas de flexibilidad como:
 - Contratos CIF que no impiden el trading.
 - Gestión conjunta de los contratos con posibilidad de asignar gas a Generación o Comercial y entre plantas y con posibilidad de generar economías de escala en logística y gestión de inventarios.
 - Revisiones de precio, periódicas cada tres o cinco años y extraordinarias en caso de cambio de circunstancias.
 - Cláusulas make-up y carry forward para ajustar desviaciones de demanda a corto plazo.

> Europa

IBERDROLA comenzará a operar en el mercado liberalizado de gas de Francia tras adjudicarse 330.000 MWh en una subasta organizada por Gaz du Sud Ouest (GSO), filial de Totalfina-Elf, a instancias de la Comisión de Regulación de Energía gala.

4.- RACIONALIZACIÓN Y OPTIMIZACIÓN DE RECURSOS FINANCIEROS

A lo largo del 2004 se ha seguido una política de refinanciación de la deuda aprovechando la buena situación de los mercados de capitales, lo que ha permitido el alargamiento de la vida media de la deuda, así como una sustancial reducción del coste. Las operaciones más destacadas realizadas en 2004 han sido:

Firma de un préstamo bajo el formato Club Deal a cinco años por importe de 500 MM€

Iberdrola firmó el 19 de mayo de 2004, un préstamo a cinco años por importe de 500 MM de euros, con un reducido número de bancos de primera línea, tanto nacionales como extranjeros (modalidad "club deal"). Las entidades prestamistas son Banesto y BBVA (ambos como banco agente); ABN AMRO; Barclays, Caja Madrid, Citibank y Royal Bank of Scotland. El préstamo tiene un tipo de interés variable, referenciado a Euribor, más un margen de 0,275%.

Primera colocación privada de bonos de una eléctrica española en Estados Unidos por 450 MMUS\$

IBERDROLA cerró el pasado 23 de junio, a través de ABN AMRO y Royal Bank of Scotland, una colocación privada de bonos en Estados Unidos por 450 MM de dólares a 7, 10, 12 y 15 años. Las condiciones de esta colocación, que tiene un vencimiento medio de 11 años, son excelentes, al ser el spread equivalente al tipo interbancario más 28 puntos básicos. Ésta ha sido la primera operación realizada en este mercado por una compañía eléctrica española.

IBERDROLA firma un crédito sindicado por 2.300 MM€ con 36 entidades

IBERDROLA ha firmado un crédito sindicado a cinco años por importe de 2.300 MM€ con 36 entidades financieras de primer nivel. La operación se divide en dos tramos: uno de 1.150 MM€, que se realizará

bajo el formato de préstamo sindicado a cinco años, con la posibilidad de ser ampliado por un año adicional al final del primer y segundo aniversario de la firma, y el otro, de la misma cantidad, que tendrá un formato de línea de crédito a cinco años. El objetivo de la operación es sustituir el crédito sindicado firmado por la Compañía en diciembre de 2002 por importe de 1.750 MM€, alargando el vencimiento y mejorando las condiciones económicas y contractuales. En concreto, el margen del nuevo préstamo sindicado se sitúa en 22,5 puntos básicos, frente a los 37,5 puntos básicos del obtenido en diciembre de 2002, mientras que el de la línea de crédito mejora desde los 30 puntos básicos anteriores hasta alcanzar los 20 puntos básicos.

> Inversiones financieras

- **IBERDROLA eleva al 5,70% su participación en el capital de EDP**

IBERDROLA ha elevado su participación en Energías de Portugal, S.A. (EDP) desde el 5% al 5,70% en el marco de la ampliación de capital de la empresa lusa. Así, la Compañía ha ejercido sus derechos de suscripción en la citada ampliación y ha reforzado su presencia en el accionariado de EDP.

- **IBERDROLA aumenta un 3% su participación en el capital de Gamesa**

El pasado 29 de diciembre IBERDROLA compró un 6% del capital de Gamesa a la Corporación IBV, holding participado al 50% por la Compañía y el BBVA, lo que implica a efectos netos un incremento del 3% de la participación de Gamesa. El importe de la operación ascendió a 148,3 MM€ y no se han generado plusvalías.

> Desinversiones

Las principales desinversiones durante el año 2004 son las siguientes:

- La venta del 25% del capital de las empresas de agua Pridesa (Proyectos e Instalaciones de Desalación S.A.) y Ondagua S.A., a la filial de

RWE Thames Water por 31,5 MM€. La Compañía culmina así la desinversión en estas filiales, después de que en septiembre de 2002 ya vendiese el 75% restante a Thames Water.

- Venta de activos inmobiliarios por un total de 158,9 MM de euros.

5.- NEGOCIOS NO ENERGÉTICOS

APEX, división inmobiliaria del Grupo

Iberdrola, cerró el ejercicio 2004 con 21 promociones residenciales en construcción, lo que supone un total de 2.164 viviendas, y 16 promociones residenciales de gestión, lo que representa otras 1.491 viviendas.

Por su parte, **IBERINCO**, la filial de Ingeniería y Consultoría de IBERDROLA, impulsó en 2004 el crecimiento de su actividad dentro y fuera del Grupo y afianzó su expansión internacional. En línea con el objetivo estratégico de internacionalizar la compañía, IBERINCO ya cuenta con oficinas en México DF, Moscú y Qatar.

Entre los principales contratos firmados en 2004, destacan las adjudicaciones de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) de México para construir la infraestructura eléctrica en el norte del país y la central de ciclo combinado de Altamira V, por un importe conjunto superior a los 100 MM US\$; la instalación de un sistema de telecontrol en la empresa peruana SEAL; la modernización de la red de distribución eléctrica de seis regiones de Túnez, y la mejora de la red eléctrica de Fieri (Albania).

6.- REGULACIÓN

Aprobación de la Tarifa Eléctrica 2005

El pasado 31 de diciembre, El Gobierno aprobó el R.D. de Tarifas para 2005. Los aspectos más destacables son:

- **Incremento de un 1,71% de la tarifa para 2005**

Este incremento es consecuencia de la suma de los siguientes factores:

- Un 1,40% de incremento es relativo a los costes 2005.
- La revisión de las desviaciones 2003 y 2004 ha resultado en un descenso del -0,275%.
- Un 0,585% de incremento por variaciones normativas.

- **Crecimiento esperado de un 6,2% de los Ingresos del sector**

Adicionalmente, es destacable que si la demanda no se comportara de acuerdo con las previsiones (incremento del 4,59%), la cláusula de desviación sería aplicada, al igual que lo sucedido en 2004, siendo aplicable un incremento mínimo de la demanda del 3,59%.

- **Incremento en precios para las Energías Renovables como resultado de la nueva regulación aprobada en 2004**

- **Cambio en el Balance Energético Español: ciclos combinados y renovables cubrirán los incrementos de la demanda**

La tarifa 2005 estima un incremento del 32% en la energía producida por ciclos combinados y por plantas sujetas al Régimen Especial (Renovables y Cogeneración), mientras la energía producida por el resto de plantas se espera caiga un 5,5%, principalmente por la reducción de la producción de determinadas plantas de carbón y fuel-gas. Según las estimaciones, los ciclos combinados y el Régimen Especial contribuirán con un 36% al total de la energía producida, vs. un 28% en 2004.

Se espera que los ciclos combinados supongan un 15% del total de la energía producida en España en 2005 (vs. 10% en 2004). La producción estimada para los ciclos es de 38.853 GWh, un 53% más de la estimada en la tarifa 2004. La

energía de Régimen Especial se espera represente más del 20% del total de la energía producida, gracias a los nuevos parques eólicos instalados. La tarifa estima un 19% de incremento en la producción de Régimen Especial.

- **Los ingresos para Distribución se incrementan un 5,3%. Se destinarán 80 MM€ para incentivar la calidad de suministro**

Se han incluido 80 MM€ como incentivo a la calidad de suministro, y 10 MM € para gestión de la demanda.

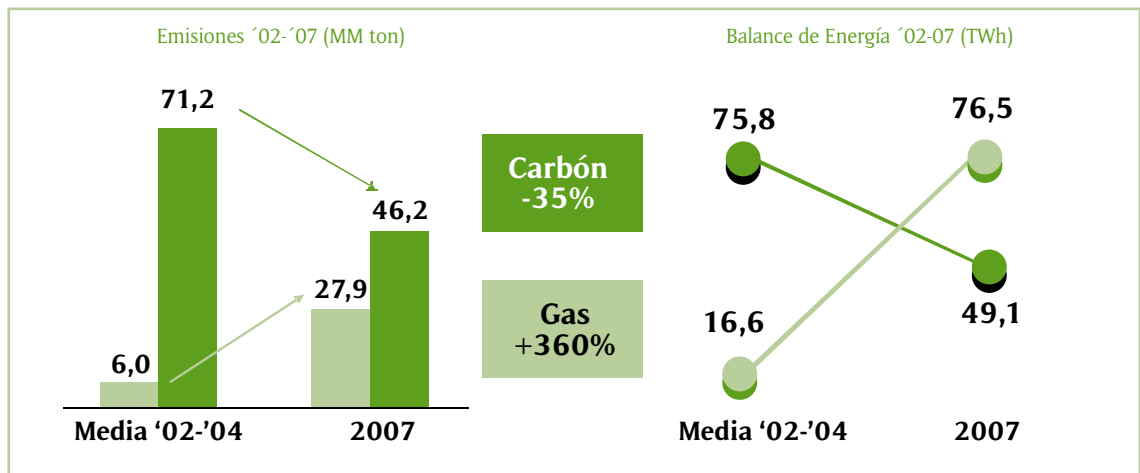
7.- DESARROLLO SOSTENIBLE

7.1 NORMATIVA DE EMISIONES

El pasado 21 de enero el Gobierno dio a conocer el reparto definitivo de derechos de emisión por instalaciones. IBERDROLA considera que responde a los criterios establecidos en el Plan Nacional de Asignación (PNA) y consolida el cambio tecnológico en el sector eléctrico español, que

permitirá la reducción de las emisiones de CO₂ en España y el cumplimiento de la Directiva Europea. Según la propuesta del Gobierno, para cumplir el objetivo de emisiones las centrales de ciclo combinado tendrán que producir más que las térmicas de carbón ya en 2006, tendencia que será más acusada en 2007.

Así, la asignación a los ciclos combinados, una de las principales apuestas del Plan Estratégico de IBERDROLA, supone una media anual de funcionamiento de 5.250 horas entre 2005 y 2007, mientras que la asignación a las plantas de carbón equivale a 4.950 horas anuales de funcionamiento. De este modo, IBERDROLA recibirá una media anual de 12,78 millones de toneladas de derechos de emisión en el periodo 2005-2007, una cifra muy similar a la de la propuesta presentada a finales de noviembre del pasado año (12,99 millones de toneladas). IBERDROLA, que ya valoró positivamente los criterios para la elaboración del PNA hechos públicos por el Gobierno el pasado verano, reitera que el reparto final es lógico y equilibrado y no perjudica la viabilidad financiera de ninguna de las compañías eléctricas.



7.2 PRESENCIA DE IBERDROLA EN ÍNDICES DE SOSTENIBILIDAD

En septiembre, IBERDROLA fue incorporada por quinto año consecutivo al Dow Jones Sustainability Index, formado por las empresas más destacadas por su gestión económica, ambiental y social, situándose en el grupo de liderazgo del sector. En noviembre, la agencia alemana de calificación independiente Oekom Research, especializada en responsabilidad social y sostenibilidad recomendó a Iberdrola para la inversión responsable, colocándola en tercer lugar de su nuevo ranking de sostenibilidad del sector energético mundial.

Rating / Situación	
Dow Jones Sustainability World Index	72 puntos / Grupo Liderazgo Utilities Mundiales Top 3
Dow Jones Sustainability Stoxx Index	72 puntos / Grupo Liderazgo Utilities Europeas Top 3
OEKOM	B- / Grupo Liderazgo Utilities Mundiales Top 3

7.3. OTROS ACONTECIMIENTOS

El pasado mes de Junio el Vicepresidente Ejecutivo y Consejero Delegado de IBERDROLA aprobó la nueva Política Medioambiental de la Compañía, inspirada en las iniciativas internacionales más vanguardistas. En noviembre se publicó el Ranking de Energía de WWF/Adena, que analiza 72 compañías de la OCDE y sitúa a IBERDROLA como la tercera empresa con menor impacto ambiental de entre todas ellas. La Compañía obtuvo la mejor valoración entre las eléctricas españolas.

8.- RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA

Los hechos más destacados del año en lo referente a la dimensión social han sido los siguientes:

- IBERDROLA introdujo el Canal de Empleo en su página Web según los principios de: no discriminación e igualdad de oportunidades, reclutamiento universal, y selección basada en mérito y capacidades.
- IBERDROLA se integró como empresa fundadora en la Fundación Atapuerca.
- IBERDROLA realiza varias acciones dentro de su Programa de Reconstrucción e Iluminación de Monumentos.
- Se implanta un Cuadro de Mando para el Código de Conducta de IBERDROLA.
- IBERDROLA firmó el III Convenio Colectivo de IBERDROLA Grupo, cuyo ámbito temporal se extiende hasta diciembre 2006. En él se han incluido importantes medidas relacionadas con la Responsabilidad Social.
- Dentro del Estudio 'La Voz del Cliente', que IBERDROLA realiza para analizar requisitos de calidad y necesidades y expectativas de sus clientes, se incluyó por vez primera un apartado para Responsabilidad Social.
- IBERDROLA participó en la Asamblea constituyente de la Asociación Española del Pacto Mundial, entidad que impulsará en España los principios y directrices del Pacto Mundial promovido por la ONU.

- Entrega del Premio IBERDROLA al Suministrador del Año, cuyo fin es contribuir a la excelencia en la gestión.
- Se constituyó en Sevilla el Consejo Consultivo de IBERDROLA en Andalucía. Su finalidad última estrechar aún más las relaciones de IBERDROLA con esta Comunidad Autónoma.

9.- GOBIERNO CORPORATIVO

Presencia de Iberdrola en Índices de Gobierno Corporativo

En el año 2004 IBERDROLA ha sido incluida en el **“FTSE ISS Corporate Governance Index (CGI)”**, una nueva familia de índices que valoran el buen gobierno de las compañías, creada por FTSE Group - compañía responsable de los índices bursátiles Footsie- en cooperación con la empresa de servicios de gobierno corporativo International Shareholders Services (ISS). Este índice se basa en el rating de ISS, conocido como “Cociente de Gobierno Corporativo” (CGQ), que realiza el seguimiento de las prácticas de más de 7.500 empresas en todo el mundo.

10.- RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA

Aprobación del Dividendo a Cuenta

El Consejo de Administración de IBERDROLA aprobó el pasado 15 de diciembre el pago de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2004 de 0,3260 € brutos por acción, 0,2771 € después de impuestos, que representa un incremento del 14,0% con respecto al dividendo abonado a cuenta del ejercicio 2003. Dicha cantidad se hizo efectiva el lunes 3 de enero de 2005. A propuesta del Consejo de Administración, el dividendo total con cargo al ejercicio 2004 se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas de IBERDROLA, que se celebrará durante el primer semestre del año.

11.- NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD (NIC)

Como consecuencia de la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad y de acuerdo con una primera estimación realizada (no auditada), se podría afirmar que los estados financieros de Iberdrola a fin del ejercicio 2004 no sufren variaciones significativas en términos NIC, ni en su Beneficio Neto ni en las principales magnitudes de su Balance Consolidado, respecto a los criterios del PGCE.

Así, las principales modificaciones se producen por cambios en el perímetro de consolidación, derivados principalmente de la aplicación de la NIC 31, que impone la utilización de un mismo método de consolidación para todos los negocios conjuntos. Por esta razón, se incluyen por el método de integración global o proporcional sociedades que hasta la fecha venían siendo reflejadas por puesta en equivalencia. Respecto a las sociedades afectadas por este cambio, destacar a la Corporación IBV (excepto por su participación en Gamesa que se mantiene por puesta en equivalencia), Iberdrola Cogeneración y finalmente, algunas sociedades con actividad en Latinoamérica (Ibener en Chile y Enerbrasil).

Por otra parte, las participaciones en EDP y REE que hasta la fecha venían recogiendo por el método de puesta en equivalencia, salen del mencionado perímetro de consolidación.

Respecto a los estados financieros (no auditados) del ejercicio 2004, los efectos según una primera estimación serían:

- Beneficio Bruto de Explotación (EBITDA): aproximadamente +1%.
- Beneficio neto: sin variación.
- Recursos propios: aproximadamente -2%.
- Deuda Financiera neta: aproximadamente +0,5%.
- Ratio de apalancamiento financiero: aproximadamente +0,5%.

Análisis del ejercicio 2004

Balance de Energía

	GWh		Vs 2003	% Peso
Ciclos Combinados de Gas	23.159	11.166	93,1%	28,3%
Renovables	5.413	1.490	38,0%	6,6%
Hidráulica	15.922	-5.793	-26,7%	19,5%
Nuclear	26.428	1.642	6,6%	32,3%
Térmica de Fuel-oil	2.417	92	4,0%	3,0%
Térmica de Carbón	7.061	1.351	23,7%	8,6%
Cogeneración (atribuible)	1.412	62	4,6%	1,7%
PRODUCCIÓN NETA TOTAL	81.812	10.010	13,9%	100,0%
ENERGÍA DISTRIBUIDA	117.093	5,9%		

Balance de Energía España

	GWh	Vs 2003	% Peso
CCiclos Combinados de Gas	8.613	92,8%	13,1%
Renovables	5.413	38,0%	8,2%
Hidráulica	14.517	-30,0%	22,0%
Nuclear	26.428	6,6%	40,1%
Térmica de Fuel-oil	2.417	4,0%	3,7%
Térmica de Carbón	7.061	23,7%	10,7%
Cogeneración (atribuible)	1.412	4,6%	2,1%
PRODUCCIÓN NETA TOTAL	65.861	4,1%	100,0%
ENERGÍA DISTRIBUIDA	92.184	5,1%	
NIVEL DE RESERVAS HIDRÁULICAS a 31/12/04	34,8% (3.930 GWh)		

Balance de Energía Latinoamérica

	GWh	Vs 2003	% Peso
Ciclos Combinados de Gas (Brasil prop.)	14.546	93,3%	91,2%
Hidráulica (proporcional)	1.405	43,4%	8,8%
PRODUCCIÓN NETA TOTAL	15.951	87,5%	100,0%
ENERGÍA DISTRIBUIDA	24.909	8,2%	

1.- PRODUCCIÓN ESPAÑA

La producción neta del Grupo en España ha experimentado un aumento del 4,1 % en 2004 a pesar de la caída del 30% registrada en la producción hidráulica. Esto demuestra la flexibilidad del mix de generación de Iberdrola, potenciado a través de las inversiones en nuevas instalaciones de gas y eólicas, que representan ya un 21,3% de la producción total, igualando el peso de la energía hidráulica, un 22%, en un año de hidraulicidad media. Los hechos más destacables registrados son:

- El notable incremento de un +92,8% en la producción de los ciclos combinados, que suponen ya un 13,1% de la producción total en España frente a un 7,1% en 2003. El funcionamiento medio anual equivalente de estas centrales supone un factor de carga del 67,4%.
- La producción de Iberdrola a través de fuentes de energía renovables supone ya un 8,2% de la producción total (5.413 GWh), tras el aumento del 38% registrado en 2004.
- El aumento de la producción nuclear en un 6,6%.
- La baja aportación de la producción por fuel-oil, que sólo supone el 3,7% de la producción en España (2.417 GWh).

Gracias a este incremento de la energía generada, Iberdrola ha obtenido una **cuota de mercado del 30,1%** en el mercado mayorista de producción en 2004. En términos comparativos, la composición del Balance Energético ha sido la siguiente:

	2004	2003
Ciclos Combinados de Gas	13,1%	7,1%
Renovables	8,2%	6,2%
Hidráulica	22,0%	32,8%
Nuclear	40,1%	39,2%
Térmica fuel-oil	3,7%	3,7%
Térmica carbón	10,7%	9,0%
Cogeneración (atribuible)	2,1%	2,1%
Total	100%	100%

En relación a las emisiones de CO₂, el porcentaje de producción total sin emisiones alcanza el 70,3%, con lo que la cifra de gr. CO₂/KWh se sitúa en 176.

2- PRODUCCIÓN LATINOAMÉRICA

La producción total de Latinoamérica registró un crecimiento del 87,5% hasta los 15.951 GWh. La mayor parte de la producción (91%) se realiza a través de los ciclos combinados de México.

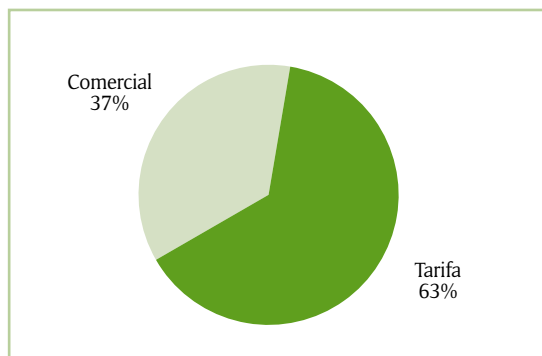
	Producción	Evolución
México (Ciclos)	14.091	+87,2%
Sudamérica	1.860	+89,8%
Ciclos Combinados	455	N/A
Hidráulica	1.405	+43,4%
Total	15.951	+87,5%

El fuerte incremento registrado en este país se debe al pleno funcionamiento de las centrales de Monterrey (1.037 MW), Altamira (1.036 MW) y Enertek (120 MW). El resto de la producción de ciclos combinados lo aporta la central de Termopernambuco en Brasil, que inició su operación en el segundo trimestre del año.

3.- MERCADO ESPAÑA

En el mercado doméstico, la demanda total de Iberdrola medida en red ha aumentado un 5,1% hasta los 92.184 GWh, lo que mantiene a Iberdrola a la cabeza del mercado peninsular en el Negocio de Distribución (Tarifa + Comercial: cuota del 40,2%).

En cuanto al número de clientes, se han alcanzado ya los 9,6 MM, con un incremento de alrededor de 189.000 en términos interanuales.



4.- MERCADO LATINOAMÉRICA

El comportamiento de la demanda de las tres Distribuidoras participadas por Iberdrola en Brasil queda reflejado en el cuadro siguiente:

Energía Distribuida (GWh)	2004	vs. 2003
Coelba	10.690	15,4%
Cosern	3.193	7,7%
Celpe	7.771	1,8%
Total	21.654	8,2%

Resultados del Período (No auditados)

Los aspectos más destacables de los Resultados del ejercicio 2004 son los siguientes:

La **Cifra de Ventas** alcanzó los **10.314,5 MM de euros**, lo que supone un incremento del **8,7%** respecto al ejercicio 2003, principalmente debido a un crecimiento del 13,9% en la producción total.

El **Margen Bruto** se situó en **4.168,3 MM de euros**, mostrando un crecimiento del **8,4%** con respecto al ejercicio 2003. Destaca la evolución positiva registrada por todos los negocios de la Compañía. Así, el negocio Energético Nacional crece un +5,3%, el negocio Internacional un +31,7% mientras el negocio No Energético lo hace en un 19,6%.

El **EBITDA** registró un crecimiento del **9,2%**, hasta alcanzar los **2.857,7 MM de euros**. Su evolución es resultado, además de lo ya referido, de la moderada evolución del Gasto Operativo Neto, que crece un 5,8%, más de dos puntos y medio por debajo del crecimiento registrado a nivel de Margen Bruto (+8,4%).

A nivel de **EBIT**, el crecimiento ha alcanzado el **10,7%**, cifrándose en **2.018,9 MM de euros**. Esto se debe fundamentalmente a la buena marcha del EBITDA, así como a la evolución de la partida de Amortizaciones y Provisiones que crece un 5,7%.

El **Resultado Financiero** se situó en **-389,7 MM de euros**, registrando una importante mejora del **13,3%** respecto al ejercicio 2003, principalmente

debida a la reducción de un 14,8% registrada en los Gastos de la Deuda Financiera.

En lo referente a los **Resultados de Sociedades Consolidadas por Puesta en Equivalencia**, estos registran una disminución de 30,3 MM de euros hasta los **69,5 MM de euros**, efecto por una parte de la enajenación de la participación en Repsol y por otra, de la venta de un 3% de la participación en Gamesa, ambas operaciones realizadas en 2003. Excluyendo las operaciones mencionadas este resultado mejora casi un 99%.

El **Beneficio Neto** se situó en **1.210,7 MM de euros**, lo que implica un **alza del 14,2%** sobre el resultado del ejercicio 2003. Su evolución es consecuencia de la seguida por el **Beneficio Ordinario** que crece a similares tasas (**+15,3%**). Además de lo ya referido, han influido los factores siguientes:

- Unos resultados extraordinarios positivos por 58,9 MM Eur, obtenidos básicamente por desinversiones de activos inmobiliarios.
- Estos mayores resultados extraordinarios han sido compensados con el incremento en 14,2 puntos de la tasa impositiva registrada, efecto de la ausencia de deducciones fiscales significativas, que ha supuesto un mayor gasto por +327,5 MM de euros.

Finalmente, los **fondos generados en operaciones** ascienden a 1.919,1 MM de euros, lo que supone un incremento de 5,9% respecto a 2003.

Análisis de los Resultados

Periodo Enero-Diciembre de 2004

	MM €	vs. 2003
CIFRA DE VENTAS	10.314,5	+8,7%
MARGEN BRUTO	4.168,3	+8,4%
EBITDA	2.857,7	+9,2%
EBIT	2.018,9	+10,7%
BENEFICIO ORDINARIO	1.698,7	+15,3%
BENEFICIO NETO	1.210,7	+14,2%

1.- CIFRA DE VENTAS

La Cifra de Ventas del Grupo se ha situado en los 10.314,5 MM de euros en 2004, lo que supone un incremento del 8,7% respecto al ejercicio 2003, consecuencia básicamente del incremento en un 13,9% de la producción total del Grupo.

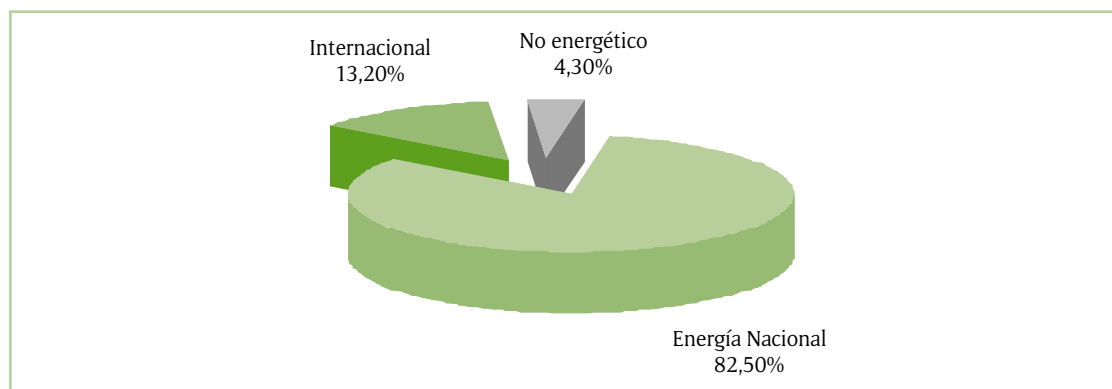
Los principales factores que han incidido en esta evolución son los siguientes:

- En el Negocio Energético Nacional, la Cifra de Ventas crece un 5,0% consecuencia del incremento del 4,1% registrado en la producción neta total en España, con un crecimiento del 4,0% en la Cifra de Ventas de Generación, del 39,7% en Renovables y del 23,2% en

Comercialización de electricidad y gas.

Adicionalmente, y respecto a Generación, los bajos ingresos unitarios obtenidos en el pool (-1,0%) permiten el reconocimiento de 54 MM de euros en concepto de CTC por diferencias.

- La Cifra de Ventas de Internacional aumenta en un 39,2% hasta situarse en 1.356,9 MM de euros. México es el área que realiza una mayor aportación relativa, gracias a la entrada en explotación comercial del ciclo combinado de Altamira (1.036 MW) en los últimos días del 2003. Es también destacable el aumento de la Cifra de Ventas en Brasil, consecuencia fundamentalmente, del aumento de la demanda y de los incrementos de tarifa registrados.



2.- MARGEN BRUTO

A nivel consolidado, el Margen Bruto se situó en 4.168,3 MM de euros, con un crecimiento del 8,4% respecto del obtenido en el ejercicio 2003. En su evolución contrastan los aspectos siguientes:

2.1.- NEGOCIO ENERGÉTICO NACIONAL

El Margen Bruto registra un aumento del 5,3%, situándose en 3.517,2 MM de euros:

- La evolución del Margen Bruto del negocio de Generación en España (1.761,7 MM de euros, - 2,1%) viene marcada por el incremento del 1,7% de la producción neta del régimen ordinario, que compensa en gran medida la negativa evolución seguida por los precios y los costes de combustible:
 - Los precios se mantuvieron por debajo de los registrados en 2003, especialmente en el primer semestre. En el conjunto del ejercicio, la caída fue del 1%.
 - Incremento del coste de combustible por el cambio del mix de producción (menor producción hidráulica y mayor producción térmica) y el entorno de precios de los combustibles más altos.
- El crecimiento de un 39,7% en la Cifra de Ventas de Renovables hasta los 329,5 millones de euros, consecuencia del incremento de la producción registrado en el período (+38,0%) y que compensa los bajos precios. El Margen Bruto del negocio de Renovables representa ya el 16% del total del Margen Bruto obtenido por la generación de Iberdrola en España.
- El aumento del Margen Bruto del negocio Comercial, que muestra un incremento del 42,6% hasta situarse en 103,8 MM de euros.

- Por su parte, el Margen Bruto de Distribución crece en un 7,0% (+87,7 MM de euros) influido por el aumento de retribución del negocio regulado reconocido en la tarifa de 2004, así como por las reliquidaciones negativas realizadas en 2003 (49 MM de euros).

2.2.- NEGOCIO INTERNACIONAL

El Margen Bruto se sitúa en 478,2 MM de euros, lo que supone un crecimiento del 31,7%, como consecuencia del buen comportamiento de los negocios del Grupo en la región.

- En México-Guatemala, el Margen Bruto se cifra en 208,9 MM€ (+57,4%), gracias principalmente a la aportación incremental de la central de Altamira tras su entrada en explotación en los últimos días de 2003, y pese a la negativa evolución del tipo de cambio en el período. Así, el real brasileño y el dólar han sufrido una depreciación respecto al euro del 3,7% y el 9% respectivamente. Cabe destacar también la evolución del negocio de distribución en Guatemala.
- En Brasil, el Margen Bruto muestra una evolución positiva del 16,9% (269,3 MM€), tras la recuperación de la demanda y el aumento de tarifas de que han sido objeto las distribuidoras Coelba, Cosern y Celpe.

2.3.- NEGOCIOS NO ENERGÉTICOS

Han contribuido con 172,9 MM de euros al Margen Bruto total, lo que supone un crecimiento de 28,3 MM de euros, aportado básicamente por el negocio inmobiliario de APEX.

3.- EBITDA / RESULTADO OPERATIVO BRUTO

El EBITDA consolidado ha experimentado un crecimiento del 9,2 %, consecuencia del aumento registrado en el Margen Bruto y la evolución seguida por el Gasto Operativo Neto.

Así, el incremento del negocio de Iberdrola, con un aumento de la producción total del Grupo del 13,9%, se ha traducido en un aumento del 5,8% en los Gastos Operativos Netos, que logran situarse más de dos puntos y medio por debajo del crecimiento del Margen Bruto. Destaca la reducción de un -1,4% en los Gastos de Personal Netos, efecto del Plan de Adecuación de Plantilla. La subida de un 16,7% en los Servicios Exteriores Netos, es resultado principalmente de la mayor actividad por nuevas instalaciones de ciclo combinado de gas (España y México) y eólicas.

El desglose de la partida de Gastos Operativos Netos es el siguiente:

MM €	2004	vs. 2003
Gastos de Personal Netos	636,7	-1,4%
Personal	763,4	-1,1%
Trabajos para el Inmovilizado	-126,7	0,2%
Servicios Exteriores Netos	493,1	16,7%
S. Exteriores	719,1	16,9%
Otros ingresos de la explotación	-226	17,5%
TOTAL	1.129,8	5,8%

Por lo que se refiere a la evolución de la eficiencia, medida a través de los Costes Operativos como porcentaje del Margen Bruto, a 31 de diciembre de 2004 dicho ratio se ha situado para la totalidad del Grupo en el 27,1%, mostrando una reducción de 70 pb frente al 27,8% logrado en 2003.

La **plantilla** en el **Negocio Energético Tradicional** ha disminuido en un 3,6% respecto a 2003, para situarse en 8.546 empleados. Como consecuencia de esto, el ratio Margen Bruto por Empleado en el Negocio Energético Nacional mejora un 9,3%, como puede observarse en el cuadro siguiente.

MM €	2004	2003	Var. %
Margen Bruto (Neg. Ener. Nacional) (mm. €)	3.517,2	3.339,3	+5,3%
Empleados Neg. Tradicional España	8.546	8.869	-3,6%
Margen Bruto / empleado (m. €)	411,6	376,5	+9,3%

Por otro lado, la partida de Tributos crece un 11,8% hasta los 180,8 MM de euros como resultado del aumento de este concepto en el Negocio Comercial y el IBI (Impuesto sobre Bienes Inmuebles) correspondiente a las nuevas instalaciones en explotación.

4.- EBIT / RESULTADO OPERATIVO NETO

El **EBIT** se situó en **2.018,9 MM de euros**, con un aumento del **10,7%** respecto al ejercicio 2003. La causa de este incremento estriba, además de en la evolución operativa ya comentada, en la evolución de la partida de Amortizaciones y Provisiones (+5,7%).

- Las Amortizaciones aumentan hasta 828 MM de euros (+6,2%). Los principales factores que inciden en su evolución son:
 - El crecimiento del activo fijo por las nuevas inversiones realizadas, especialmente en Generación.
 - En el caso de las instalaciones eólicas, el incremento en la dotación de amortizaciones es compensado parcialmente por la extensión de su vida útil contable a 20 años, de acuerdo con su periodo de explotación real y con la nueva situación regulatoria, que garantiza el actual marco retributivo para toda su vida útil. Este alargamiento supone una caída de 33 MM de euros en las amortizaciones.
- La partida de Provisiones registra una disminución de 4 MM de euros.

MM de euros	2004	2003	Var. %
Amortizaciones	828	779	+6,2%
Provisiones	11	15	N/A
TOTAL	839	794	+5,7%

5.- RESULTADO FINANCIERO

El **Resultado Financiero se situó en -389,7 MM de euros**, lo que supone una mejora del 13,3% respecto al ejercicio 2003.

Destaca en primer lugar el significativo descenso de un -10,2% en los **Gastos Financieros**, básicamente debido a una caída del -14,8% en los Gastos Financieros de la deuda. A ello ha contribuido la **disminución del coste por intereses de la deuda en 49 pb** hasta situarse en el 4,17% desde el 4,66% a cierre de 2003. El coste medio total de la deuda se ha reducido en 38 pb hasta el 4,39% desde el 4,77%.

Hay que resaltar que esta positiva evolución del Resultado Financiero se ha logrado pese a la disminución de un -3,8% en los **Ingresos Financieros**, básicamente por los menores gastos financieros activados, efecto de la puesta en explotación comercial de nuevas instalaciones y los menores dividendos e intereses percibidos en el período.

6.- RESULTADOS DE SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA

En lo referente a los Resultados de Sociedades Consolidadas por Puesta en Equivalencia, esta partida registra una disminución de 30,3 MM de euros para alcanzar los 69,5 MM de euros. Las causas principales de este descenso se derivan principalmente de dos operaciones de carácter atípico registradas en 2003:

- La salida de Repsol del perímetro de consolidación tras la venta de la participación en el segundo semestre de 2003, que ha supuesto un impacto negativo de 35 MM de euros respecto a 2003.
- La menor aportación de la Corporación IBV, que a septiembre de 2003 incluía 30 MM de euros de la plusvalía obtenida por la venta de un 6% de Gamesa.

Excluidos ambos efectos, el Resultado de Sociedades Consolidadas por Puesta en Equivalencia registra una mejora del 98,6%.

El desglose es el siguiente:

MM €	2004	2003
No Energéticos (excluida plusvalía Gamesa en 2003)	49,2	48,9
Plusvalía venta Gamesa	0	30,0
Repsol	0	34,8
Resto	20,3	-13,9
TOTAL PUESTA EN EQUIVALENCIA	69,5	99,8

7.- BENEFICIO ORDINARIO

La combinación en el período del incremento del Resultado Operativo junto con la mejora del Resultado Financiero ya comentada, y aún teniendo en cuenta la menor contribución del Resultado de Sociedades Consolidadas por Puesta en Equivalencia, ha permitido un aumento del 15,3% del Beneficio Ordinario hasta situarse en 1.698,7 MM de euros.

8.- BENEFICIO NETO

Finalmente, el **Beneficio Neto** ascendió a **1.210,7 MM de euros**, con un **aumento del 14,2%** frente al obtenido en el ejercicio 2003. Como puede verse, este crecimiento está en línea con el obtenido en la rúbrica del Beneficio Ordinario (+15,3%).

Por lo que respecta a los Resultados Extraordinarios, registran a cierre de 2004 un importe neto de 58,9 MM de euros, principalmente derivados de plusvalías por desinversiones de activos inmobiliarios. En 2003 se registraron unos Resultados Extraordinarios de -198,2 MM de euros, que incluían una provisión para reestructuración de plantilla por importe de 351 MM de euros.

Por último, en lo referente al Impuesto de Sociedades, cabe reseñar que el incremento de la tasa efectiva hasta el 30,4% desde el 16,2% es efecto de la ausencia de deducciones fiscales significativas en el presente ejercicio. Esto supone un diferencial de gasto por impuestos de 327,5 MM de euros frente al ejercicio 2003.

Resultados por negocios

1.- NEGOCIO ENERGÉTICO ESPAÑA

1.1 GENERACIÓN

a) Margen Bruto

La evolución de esta partida en el ejercicio 2004 ha demostrado la flexibilidad del parque de generación de Iberdrola, así como la disminución de la exposición al ciclo hidráulico, tras las inversiones realizadas dentro del Plan Estratégico. De esta manera, la ligera disminución del -2,1% en el Margen Bruto del negocio hasta los 1.753,5 MM de euros, se debe explicar en el siguiente contexto:

La Cifra de Ventas muestra un crecimiento del 4,0%, efecto, por una parte, del mencionado incremento del 1,7% en la producción y por otra, por la inclusión de 54 MM de euros en concepto de CTCs por diferencias. Ambas partidas han compensado los efectos de los menores precios registrados en el pool (1% inferior a los del ejercicio 2003).

Por lo que respecta al mix de producción, su evolución ha estado influida por las diferentes condiciones hidrológicas registradas en 2004 frente a 2003:

- Se ha registrado un incremento del 92,8% en utilización de los ciclos combinados de gas.
- La producción hidráulica desciende un 30,0%, y la nuclear aumenta un 6,6%.
- La producción con carbón se incrementa en 1.351 GWh (+23,7%) y la producción con fuel-oil en 92 GWh (+4,0%).

El aumento del peso de la producción térmica, unido al entorno alcista de los precios en los mercados internacionales de combustibles fósiles, han provocado un crecimiento del 21,8% en los

costes de aprovisionamiento del negocio que, especialmente en el primer semestre del año, no se han visto reflejados totalmente en los precios del mercado mayorista.

b) Beneficio Operativo /EBIT

El EBIT registra un descenso del -5,4% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, alcanzando los **962,6 MM de euros**. Además de lo ya referido en el Margen Bruto, otros factores que han influido en su evolución han sido:

- La contención en los Gastos Operativos Netos, que crecen el 2,1% hasta un total de 387,1 MM de euros. Destaca la caída del -3,1% en el Gasto de Personal, mientras la partida de Servicios Exteriores experimenta un aumento del 11,0%, debido principalmente a la entrada en funcionamiento de las centrales de ciclo combinado. El desglose de los Gastos Operativos Netos es el siguiente:

MM €	2004	vs. 2003
Gastos de Personal Netos	233,3	-3,1%
Personal	256,8	-3,1%
Trabajos para el Inmovilizado	-23,5	-3,3%
Servicios Exteriores Netos	153,8	11,0%
S. Exteriores	225,3	8,6%
Otros ingresos de la explotación	-71,5	3,8%
TOTAL	387,1	2,1%

- El ligero aumento del 0,6% de la partida de Amortizaciones y Provisiones, para situarse en 339,4 MM€.
- La partida de Tributos registra un incremento del 11,2%, como consecuencia de las nuevas instalaciones puestas en funcionamiento.

- Las principales partidas operativas del Negocio son:

GENERACIÓN MM €	2004	vs. 2003
Cifra de Ventas	2.506,3	+4,0%
Margen Bruto	1.753,5	-2,1%
EBITDA	1.302,0	-3,9%
EBIT	962,6	-5,4%

1.2 RENOVABLES

a) Margen Bruto

El Resultado del Negocio de Renovables ha seguido una evolución creciente en línea con la entrada en funcionamiento de nuevos parques. De esta forma, este negocio se confirma como el vector de crecimiento más importante del Plan Estratégico de Iberdrola junto a México.

Así, la potencia instalada aumentó en un 42,0% (+949 MW), lo que se ha traducido en un incremento del 38,0% en la producción, hasta los 5.413 GWh. El precio medio obtenido, alcanzó los 6,09c€/kWh ligeramente superior a los 6,01 c€/kWh de 2003. En este sentido, el cambio de la mayor parte de los activos al régimen de precio fijo, realizado de forma mayoritaria en la segunda mitad del año, ha permitido compensar en dicho período los reducidos precios registrados en el primer semestre.

Como resultado, el Margen Bruto de este negocio se ha incrementado en un 39,7%, hasta los 329,5 MM de euros.

b) Beneficio Operativo / EBIT:

El EBIT se ha visto incrementado en un 74,6% debido a los factores siguientes:

- El EBITDA crece un 38,1%, en línea con el aumento del Margen Bruto y pese al crecimiento

(+47,7%) de los Gastos Operativos Netos como consecuencia de la puesta en marcha de los nuevos parques. El margen de EBITDA se mantiene en el entorno del 80%, como en anteriores periodos.

- Este crecimiento es aún mayor a nivel de EBIT tras el aumento del 7,3% registrado por la partida de Amortizaciones y Provisiones. Hay que recordar nuevamente aquí la extensión de la vida útil contable de los parques eólicos a 20 años, de acuerdo con su periodo de explotación real y con la nueva situación regulatoria, que garantiza el actual marco retributivo para toda su vida útil. Este alargamiento supone 33 MM de euros.
- El desglose de los Gastos Operativos Netos es como sigue:

MM €	2004	vs. 2003
Gastos de Personal Netos	9,3	45,3%
Personal	13,2	25,7%
Trabajos para el Inmovilizado	-3,9	-4,9%
Servicios Exteriores Netos	56,7	48,0%
S. Exteriores	60,6	49,3%
Otros ingresos de la explotación	-3,9	69,6%
TOTAL	66,0	47,7%

- Las principales partidas operativas del negocio son:

RENOVABLES MM €	2004	vs. 2003
Cifra de Ventas	329,5	+39,7%
Margen Bruto	329,5	+39,7%
EBITDA	258,2	+38,1%
EBIT	149,5	+74,6%

1.3 DISTRIBUCIÓN

a) Margen Bruto

El Margen Bruto del negocio de Distribución experimenta un crecimiento del 7,0%, que es imputable al incremento de la retribución del negocio regulado reconocido en la tarifa de 2004, así como a las reliquidaciones negativas realizadas en 2003 (49 MM de euros).

b) Beneficio Operativo / EBIT:

La significativa reducción de los Gastos Operativos Netos (-5,5%), con caídas tanto a nivel de Gastos de Personal Neto (-2,8%), como en Servicios Exteriores Netos (-9,6%), ha permitido cifrar el EBIT en 539,9 MM.

MM €	2004	vs. 2003
Gastos de Personal Netos	282,0	-2,8%
Personal	370,9	-1,6%
Trabajos para el Inmovilizado	-88,9	2,3%
Servicios Exteriores Netos	173,3	-9,6%
S. Exteriores	404,8	8,4%
Otros ingresos de la explotación	-231,5	27,4%
TOTAL	455,3	-5,5%

- Las principales partidas operativas del Negocio son:

DISTRIBUCIÓN MM €	2004	vs. 2003
Cifra de Ventas	4.311,0	+ 0,1%
Margen Bruto	1.344,8	+ 7,0%
EBITDA	806,9	+ 16,1%
EBIT	539,9	+ 28,1%

1.4 COMERCIAL

a) Margen Bruto

El Margen Bruto de Comercial se incrementa en un 42,6% (+31,0 MM de euros) hasta los 103,8 MM de euros. Este importante crecimiento es básicamente consecuencia del significativo nivel de actividad mantenido en la comercialización tanto de electricidad como de gas.

b) Beneficio Operativo / EBIT

A nivel de EBIT, hay que mencionar el aumento de los costes operativos (+14,9 MM de euros), debido principalmente al aumento de actividades relacionadas con la liberalización total del mercado, así como la potenciación de las campañas de publicidad, en especial en el segundo trimestre.

El desglose de los Gastos Operativos Netos es el siguiente:

MM €	2004	vs. 2003
Gastos de Personal Netos	51,6	1,6%
Personal	52,4	2,3%
Trabajos para el Inmovilizado	-0,8	100,0%
Servicios Exteriores Netos	20,7	213,6%
S. Exteriores	56,3	10,4%
Otros ingresos de la explotación	-35,6	-19,8%
TOTAL	72,3	26,0%

Asimismo, el EBIT del Negocio Comercial se ve influido por un aumento del 165,1% de las Amortizaciones y Provisiones y un incremento del 130,1% de los Tributos debido al aumento de volumen de energía vendida.

- Las principales partidas del Negocio son:

COMERCIAL MM €	2004	vs. 2003
Cifra de Ventas	2.454,4	+ 23,2%
Margen Bruto	103,8	+ 42,6%
EBITDA	10,1	+ 65,6%
EBIT	(6,6)	N/A

2.- NEGOCIO INTERNACIONAL

a) Margen Bruto

El Margen Bruto del negocio Internacional crece un 31,7% (+115,2 MM de euros) hasta los 478,2 MM de euros. En cuanto al impacto de la evolución de las monedas de la región, se desglosa de la siguiente manera:

- Crecimiento Margen Bruto (en moneda funcional): + 137,2 MM de euros.
- Impacto de la evolución del tipo de cambio: - 22 MM de euros.

En México - Guatemala se produce un aumento del 57,4% en el Margen Bruto, impulsado principalmente por la mayor producción de las centrales de Monterrey y Altamira, que en conjunto se ha incrementado un 87,2%.

En Brasil, es destacable a nivel de Margen Bruto el aumento de la demanda, los incrementos de tarifas en las compañías distribuidoras, y la creciente aportación de la central de Itapebí. El crecimiento alcanza de forma global el +16,9%.

b) Beneficio Operativo / EBIT

La evolución del EBIT de Internacional, que se ha incrementado en un 28,9%, hasta los 231,0 MM de euros, es resultado del incremento del EBITDA y de las mayores amortizaciones registradas.

- Por lo que respecta al EBITDA, registra un crecimiento del +53,8% en México-Guatemala, principalmente fruto de la mayor de la actividad de Generación, mientras que en Sudamérica aumenta un +23,3% por efecto del incremento de la producción, la evolución de la demanda y las tarifas y las mejoras de eficiencia alcanzadas. De esta manera, el crecimiento total del EBITDA en el negocio internacional es del 36%.

Excluyendo el efecto de la depreciación del real y dólar frente al euro, dicho crecimiento alcanza el 43%.

El desglose del EBITDA por regiones y negocios es el siguiente:

- México-Guatemala**

MM €	2004	vs. 2003
Generación	108,8	+68,7%
Distribución	54,2	+30,9%
TOTAL	163,0	+53,8%

- Sudamérica**

MM €	2004	vs. 2003
Generación	44,0	+93,0%
Distribución	128,7	+9,7%
TOTAL	172,7	+23,3%

- En cuanto a la evolución de los Gastos Operativos Netos del conjunto de la región de Latinoamérica, su desglose es el siguiente:

MM €	2004	vs. 2003
Gastos de Personal Netos	48,9	4,0%
Personal	58	0,7%
Trabajos para el Inmovilizado	-9,1	-14,2%
Servicios Exteriores Netos	89,4	36,5%
S. Exteriores	113,5	19,9%
Otros ingresos de la explotación	-24,1	-17,5%
TOTAL	138,3	22,9%

Este aumento del Gasto Operativo Neto es consecuencia principalmente de la entrada en explotación de la central de Altamira a fin de 2003.

Por áreas geográficas, su desglose es el siguiente:

MM €	2004	vs. 2003
México-Guatemala	45,6	+72,1%
Personal netos	10,9	
Servicios Exteriores Netos	34,7	
Sudamérica	92,7	+7,8%
Personal netos	38,0	
Servicios Exteriores Netos	54,7	
TOTAL	138,3	+22,9%

- El apartado de Amortizaciones y Provisiones experimenta un significativo aumento del 56,5%, debido, básicamente, al efecto de las mayores amortizaciones por la completa entrada en explotación de los ciclos combinados de Monterrey IV y Altamira en México.

Las principales partidas operativas del negocio son:

INTERNACIONAL MM €	2004	vs. 2003
Cifra de Ventas	1.356,9	+ 39,2%
Margen Bruto	478,2	+ 31,7%
EBITDA	335,7	+ 36,4%
EBIT	231,0	+ 28,9%

3.- NEGOCIOS NO ENERGÉTICOS

NO ENERGÉTICOS MM €	2004	vs. 2003
Cifra de Ventas	442,7	+9,4%
EBITDA	144,8	+12,5%
EBIT	142,4	+18,3%
Bº NETO	162,6	+121,5%

Dentro de la evolución de los Negocios No Energéticos, hay que destacar que prácticamente toda la aportación de Cifra de Ventas, EBITDA y EBIT procede del Grupo APEX, donde destaca la mayor actividad en promociones. A nivel de Margen Bruto, resalta la contribución de las operaciones de Manilva – Las Pedrazas (26 MM€), Diagonal Mar (26 MM€), Federico Mayo (11 MM de euros) y la de Cala Mijas (9 MM de euros).

Por lo que respecta al resultado operativo, hay que destacar, además del incremento de dos dígitos registrado, el hecho de que la evolución trimestral del negocio ha sido notablemente más regular que en el ejercicio anterior.

Por otro lado, dentro del Resultado de Sociedades por Puesta en Equivalencia, destaca la aportación de Corporación IBV, cuyo resultado crece un 315,4%, sin tener en cuenta la plusvalía registrada en 2003 por la venta de un 6% de Gamesa (50% Iberdrola). En 2004 destaca el incremento de la aportación por Gamesa.

Las principales partidas del negocio inmobiliario (APEX) hasta la fecha son las siguientes:

- Datos de Negocio APEX

CARTERA DE SUELO DE EDIFICABILIDAD (m ²)	
Total	2.340.735
Residencial	1.773.200
Terciario	567.535

PROMOCIÓN DE VIVIENDAS EN COMERCIALIZACIÓN	
Totales	2.150
Vendido a Dic. 2004	1.538
Pendiente de venta	612

- Datos de Balance APEX

	MM € vs. 2003	
TOTAL ACTIVOS	1.479,6	+ 24,8%
INMOVILIZADO MATERIAL E INM.	350,6	- 3,0%
ACTIVO CIRCULANTE	1.093,3	- 36,7%
FONDOS PROPIOS	561,9	+ 8,3%
DEUDA FINANCIERA	63,4	+ 69,3%

- Datos de cuenta de Pérdidas y Ganancias de APEX

	MM € vs. 2003	
Cifra de Ventas	440,2	+9,4%
MARGEN BRUTO	171,3	+20,3%
EBITDA	146,8	+12,0%
EBIT	142,9	+13,0%
B° NETO	93,1	+7,7%

Contribución por negocios a pérdidas y ganancias y activos

	Ventas	Beneficio Operat.	B° Neto	Activos
Negocio España	86,8%	88,6%	90,3%	87%
Energía	82,6%	81,5%	72,6%	79%
No Energía	4,3%	7,1%	13,4%	5,5%
Cartera Corporativa			4,3%	2,5%
Negocio Internacional	13,2%	11,4%	9,7%	13%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

Balance de situación

Periodo Enero-Diciembre de 2004

	MM €	Vs Dic. 2003
TOTAL ACTIVOS	25.934	+6,1%
INMOVILIZADO MATERIAL E INM.	18.961	+7,6%
INMOVILIZADO FINANCIERO	2.671	+14,7%
FONDOS PROPIOS	8.717	+6,0%
DEUDA NETA	10.569	+1,8%

El Balance de Iberdrola presenta a 31 de diciembre de 2004 un Activo total de 25.934 MM de euros, destacando el mantenimiento de su elevada fortaleza patrimonial aun teniendo en cuenta el alto volumen de inversiones realizadas en el periodo (2.713 MM de euros). Esto ha permitido mejorar el **ratio de apalancamiento hasta el 54,8%**, que se reduce en 100 pb desde el 55,8% registrado en diciembre de 2003.

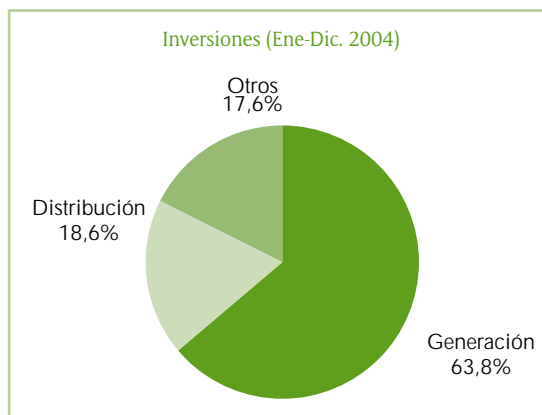
Análisis del Balance

1.- INMOVILIZADO

El total de inversiones en el ejercicio 2004 se cifró en 2.713 MM de euros. Es necesario resaltar que esta cifra de inversiones incluye 587 MM de euros cuyo pago no se ha producido durante el año 2004, pero que si han tenido un reflejo contable en el Activo del Balance de Situación.

El desglose de las inversiones es el que sigue:

MM €	Ene-Dic 2004	%
España	2.186	80,6
Generación	594	
Renovables	811	
Distribución	451	
Otros	330	
México	329	12,1
Generación	321	
Distribución	8	
Sudamérica	49	1,8
Generación	4	
Distribución	45	
Otros Internacional	149	5,5
TOTAL	2.713	100,0



Por lo que respecta a las inversiones en España, destacan las realizadas en la actividad de producción, que totalizan 1.405 millones de euros, y que se desglosan del modo siguiente:

- 594 MM euros destinadas al negocio de Generación.
- 811 MM de euros dedicados al negocio de Renovables.

Destacan asimismo las inversiones financieras realizadas en el periodo por un importe de 305 MM de euros. Estas inversiones se refieren a la adquisición de la participación en la empresa griega Rokas, la adquisición de un 3% adicional en Gamesa y la suscripción de la ampliación de capital de EDP y el posterior incremento de la participación hasta el 5,70% desde el 5%. Estas inversiones financieras son la causa fundamental del incremento de 343 MM € en el Inmovilizado Financiero respecto a diciembre de 2003.

Las inversiones en México han ido principalmente encaminadas tanto a los ciclos combinados de Altamira V y VI, con 185 MM de euros, como al de La Laguna II, que estará operativo en 2005 y en el que se han invertido 56 MM de euros. Asimismo, se ha iniciado la construcción del ciclo combinado de Tamazunchale, invirtiéndose 42 MM de euros. Por lo que respecta a Brasil, las inversiones se han dirigido fundamentalmente al negocio de distribución, financiándolas mediante fondos generados en Brasil.

2.- CAPITAL SOCIAL

El **Capital Social** a 31 de diciembre de 2004 está compuesto por **901.549.181 acciones al portador** de 3 euros nominales cada una.

El pasado 2 de enero de 2004 se abonó con cargo al ejercicio 2003 un dividendo a cuenta por

importe de 0,286 de euros por acción, lo que supone un incremento del 10,0%.

El pasado 1 de julio de 2004 se abonó con cargo al ejercicio 2003 un dividendo complementario de 0,3867 de euros por acción.

Por tanto, el dividendo total con cargo al ejercicio 2003 es 0,6727 euros por acción, lo que supone un incremento del 10,2% por acción sobre el dividendo pagado en 2003.

3.- DEUDA FINANCIERA

La deuda financiera neta al cierre de diciembre asciende a 10.569 MM de euros y el apalancamiento financiero se sitúa en el 54,8%, mejorando 100 puntos básicos desde el 55,8% registrado a diciembre de 2003.

Por lo que respecta al coste medio de la deuda, a 31 de diciembre de 2004 se ha situado en el 4,39%, 38 pb inferior al de diciembre del 2003.

La estructura de la deuda por divisa y tipo de interés es la siguiente:

	Diciembre 2004	Diciembre 2003
Euro	86,8%	89,7%
Dólar	9,0%	6,3%
Real	4,0%	3,8%
Otras divisas	0,2%	0,2%
<hr/>		
Tipo Fijo	58%	55%
Tipo Limitado	16%	16%
Tipo Variable	26%	29%

La estructura de la deuda por sociedades se refleja en la siguiente Tabla:

	Diciembre 2004	Diciembre 2003
Iberdrola S.A.	85,0%	79,7%
México	5,4%	5,9%
Sudamérica	5,2%	4,5%
Renovables	2,7%	9,0%
APEX y otros	1,7%	0,9%
Total	100%	100%

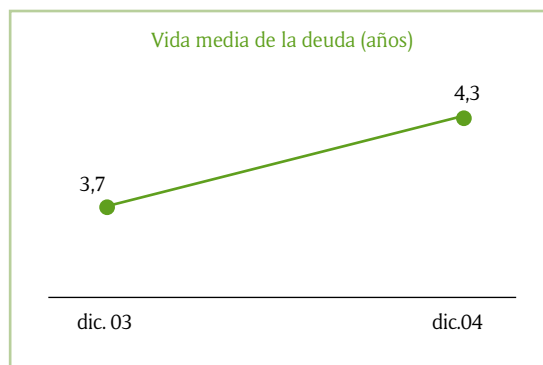
A este respecto, cabe mencionar la reducción de la deuda atribuida al negocio de Renovables, una vez concluida en el 2003 la reorganización societaria de las actividades en este negocio y que ha otorgado a Iberdrola el 100% de la propiedad en la mayoría de los parques eólicos. De esta manera, durante 2004 se ha repagado deuda sin recurso de este negocio que ha pasado a financiarse desde Iberdrola S.A. a un menor coste. Por tanto, el 2,7% atribuido a Renovables en la tabla anterior, se refiere a aquellos parques eólicos en los que no todavía no existe el control efectivo del 100% de la propiedad. Dicha deuda es sin recurso.

El desglose de la deuda por tipo de producto es el siguiente:

	Diciembre 2004	Diciembre 2003
Bonos Euros	46,9%	53,9%
Bonos en otras divisas	3,6%	0,4%
Pagarés Domésticos	3,4%	2,6%
Pagarés Euro (ECP)	4,6%	0,8%
Préstamos Euros	31,9%	32,3%
Préstamos en otras divisas	9,6%	9,9%
Total	100%	100%

De acuerdo con la política de minimizar los riesgos financieros de la Compañía, es necesario recordar

que el riesgo en divisa se ha seguido mitigando mediante la financiación de las inversiones en Latinoamérica en moneda local (reales, en el caso de Brasil) o funcional (dólares, en el caso de México). Es destacable también el hecho de que a diciembre de 2004, todas las necesidades de liquidez esperadas para los próximos 12 meses están cubiertas por anticipado.



Asimismo, se ha seguido incrementando la vida media de la deuda, pasando de 3,7 años a 31 de diciembre de 2003 a 4,3 años a 31 de diciembre de 2004.

Por último, la evolución del **apalancamiento financiero** ha sido la siguiente:

	Diciembre 2004	Diciembre 2003
Fondos Propios	8.717	8.225
Deuda Bruta	10.800	10.728
Inv. finan. temporales	125	240
Tesorería	106	110
Deuda Neta	10.569	10.378
Apalancamiento	54,8%	55,8%

4.- CAPITAL CIRCULANTE

La cifra de Capital Circulante Neto ascendió a 838 MM de euros, lo que supone una reducción de 411 MM respecto a los 1.249 MM de euros registrados en diciembre de 2003. Dicha reducción se desglosa en una disminución de 305 MM € del Activo Circulante y un incremento de 106 MM € del Pasivo Circulante.

5.- CASH FLOW OPERATIVO

El cash flow operativo a finales de 2004 se ha situado en 1.919,1 MM de euros lo que supone un incremento del 5,9% respecto al cierre de 2003. Dicho crecimiento, unido a la leve subida del 1,8% en la cifra de deuda neta, ha permitido que el ratio cash flow operativo sobre deuda neta mejore en 80 pb hasta el 18,2% desde el 17,4% registrado a cierre de 2003.

Cuenta de pérdidas y ganancias

Ejercicio 2004

(No auditada)

Millones de Euros

	Diciembre 2004	Diciembre 2003	Variación %
CIFRA DE VENTAS	10.314,5	9.488,5	8,7
APROVISIONAMIENTOS	(6.146,2)	(5.641,7)	8,9
MARGEN BRUTO	4.168,3	3.846,8	8,4
GASTOS OPERATIVOS NETOS	(1.129,8)	(1.068,1)	5,8
Gastos de Personal Netos	(636,7)	(645,5)	(1,4)
Servicios Exteriores Netos	(493,1)	(422,6)	16,7
TRIBUTOS	(180,8)	(161,7)	11,8
EBITDA	2.857,7	2.617,0	9,2
AMORTIZACIONES y PROVISIONES	(838,8)	(793,6)	5,7
BENEFICIO DE EXPLOTACION	2.018,9	1.823,4	10,7
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	210,4	218,7	(3,8)
Ingresos financieros	163,7	150,3	8,9
Gastos financieros activados	46,7	68,4	(31,7)
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(600,1)	(668,4)	(10,2)
Gastos de la deuda financiera	(482,9)	(566,6)	(14,8)
Diferencias negativas de cambio	(31,5)	(17,4)	81,0
De los fondos de pensiones	(29,1)	(18,9)	54,0
Variación provisión inversiones financieras temporales	(11,9)	(9,6)	24,0
Otros gastos financieros	(44,7)	(55,9)	(20,0)
DE SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIV.	69,5	99,8	(30,4)
Participación en beneficios	88,5	121,1	(26,9)
Amortización fondo de comercio	(19,0)	(21,3)	(10,8)
BENEFICIO ORDINARIO	1.698,7	1.473,5	15,3
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	58,9	(198,2)	N/A
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	1.757,6	1.275,3	37,8
Impuesto sobre sociedades	(534,6)	(207,1)	158,1
Socios externos	(12,3)	(7,9)	55,7
BENEFICIO NETO	1.210,7	1.060,3	14,2

Balance de situación
Ejercicio 2004
(No auditado)

Millones de Euros

	Diciembre 2004	Diciembre 2003	Variación
INMOVILIZADO	21.632	19.949	1.683
Inmovilizado Material e Inmaterial	18.961	17.621	1.340
Inmovilizado Financiero	2.671	2.328	343
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	324	289	35
DEUDORES POR OPERACIONES DE TRAFICO A L.P.	88		88
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	175	174	1
ACTIVO CIRCULANTE	3.715	4.021	(306)
Existencias	1.142	889	253
Deudores	2.225	2.635	(410)
Inversiones financieras temporales	207	337	(130)
Tesorería	106	110	(4)
Ajustes por periodificación	35	50	(15)
TOTAL ACTIVO	25.934	24.433	1.501

	Diciembre 2004	Diciembre 2003	Variación
FONDOS PROPIOS	8.717	8.225	492
Capital Suscrito	2.705	2.705	0
Reservas y Diferencias de Conversión	5.095	4.717	378
Pérdidas y Ganancias	1.211	1.060	-
Dividendo a cuenta	(294)	(257)	-
SOCIOS EXTERNOS	78	81	(3)
DIFERENCIA DE CONSOLIDACIÓN	22	22	
DIFERENCIAS DE FUSIÓN	236	244	(8)
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	485	412	73
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	1.035	1.001	34
DEUDA FINANCIERA	10.800	10.728	72
OTRAS DEUDAS A LARGO PLAZO	757	648	109
OTRAS DEUDAS A CORTO PLAZO	3.804	3.072	732
TOTAL PASIVO	25.934	24.433	1.501

Resultados por negocios

Ejercicio 2004

(No auditados)

Millones de Euros

	Energético Nacional	Neg. Internac.	No energéticos	Cartera Corporativa
Cifra de Ventas	8.514,9	1.356,9	442,7	
Aprovisionamientos	(4.997,7)	(878,7)	(269,8)	
Margen Bruto	3.517,2	478,2	172,9	
Gastos operativos netos	(966,4)	(138,3)	(25,1)	
Gastos de Personal Netos	(570,0)	(48,9)	(18,0)	
Servicios Exteriores Netos	(396,4)	(89,4)	(7,1)	
Tributos	(173,7)	(4,2)	(3,0)	
EBITDA	2.377,1	335,7	144,8	
Amortiz. y Provisiones	(731,7)	(104,7)	(2,4)	
EBIT / B° Explotación	1.645,4	231,0	142,4	
Resultado Financiero	(307,0)	(96,1)	(34,7)	48,1
De Sociedades puestas en Equiv.	(17,0)	10,5	59,7	16,4
Beneficio Ordinario	1.321,4	145,4	167,4	64,5
Rdos Extraordinarios	46,4	(3,1)	9,6	6,0
B.A.I.	1.367,8	142,3	177,0	70,5
I.S. y minoritarios	(488,3)	(25,3)	(14,4)	(18,9)
Beneficio Neto	879,5	117,0	162,6	51,6

Ejercicio 2003

Millones de Euros

	Energético Nacional	Neg. Internac.	No energéticos	Cartera Corporativa
Cifra de Ventas	8.109,6	974,5	404,5	
Aprovisionamientos	(4.770,3)	(611,5)	(259,9)	
Margen Bruto	3.339,3	363,0	144,6	
Gastos operativos netos	(945,2)	(112,5)	(10,5)	
Gastos de Personal Netos	(579,4)	(47,0)	(19,2)	
Servicios Exteriores Netos	(365,8)	(65,5)	8,7	
Tributos	(151,9)	(4,4)	(5,4)	
EBITDA	2.242,2	246,1	128,7	
Amortiz. y Provisiones	(718,4)	(66,9)	(8,3)	
EBIT / B° Explotación	1.523,8	179,2	120,4	
Resultado Financiero	(313,3)	(123,7)	(31,0)	18,4
De Sociedades puestas en Equiv.	3,9	(0,3)	63,5	32,6
Beneficio Ordinario	1.214,4	55,2	152,9	51,0
Rdos Extraordinarios	(256,8)	9,3	(55,8)	105,0
B.A.I.	957,6	64,5	97,1	156,0
I.S. y minoritarios	(171,6)	15,6	(23,7)	(35,3)
Beneficio Neto	786,0	80,1	73,4	120,7

Negocio energético nacional

Ejercicio 2004

(no auditados)

Millones de Euros

	GENERACIÓN	RENOVABLES	DISTRIBUCIÓN	COMERCIAL
Cifra de Ventas	2.506,3	329,5	4.311,0	2.454,4
Aprovisionamientos	(752,8)	-	(2.966,2)	(2.350,6)
MARGEN BRUTO	1.753,5	329,5	1.344,8	103,8
Gastos operativos netos	(387,1)	(66,0)	(455,3)	(72,3)
Gastos de Personal Netos	(233,3)	(9,3)	(282,0)	(51,6)
Servicios Exteriores Netos	(153,8)	(56,7)	(173,3)	(20,7)
Tributos	(64,4)	(5,3)	(82,6)	(21,4)
EBITDA	1.302,0	258,2	806,9	10,1
Amortizaciones, provisiones y otras	(339,4)	(108,7)	(267,0)	(16,7)
EBIT / B° Explotación	962,6	149,5	539,9	(6,6)
Resultado Financiero	(140,1)	(70,1)	(94,1)	(2,5)
De sociedades puestas en equivalencia	2,8	(5,1)	0,6	(15,4)
BENEFICIO ORDINARIO	825,3	74,3	446,4	(24,5)
Resultados extraordinarios	4,5	11,7	30,5	(0,4)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	829,8	86,0	476,9	(24,9)
Impuesto sobre sociedades	(298,0)	(31,1)	(145,1)	(14,1)
BENEFICIO NETO	531,8	54,9	331,8	(39,0)

Ejercicio 2003

Millones de Euros

	GENERACIÓN	RENOVABLES	DISTRIBUCIÓN	COMERCIAL
Cifra de Ventas	2.410,1	235,9	4.307,3	1.991,4
Aprovisionamientos	(618,2)	-	(3.050,2)	(1.918,6)
MARGEN BRUTO	1.791,9	235,9	1.257,1	72,8
Gastos operativos netos	(379,3)	(44,7)	(481,8)	(57,4)
Gastos de Personal Netos	(240,7)	(6,4)	(290,1)	(50,8)
Servicios Exteriores Netos	(138,6)	(38,3)	(191,7)	(6,6)
Tributos	(57,9)	(4,3)	(80,3)	(9,3)
EBITDA	1.354,7	186,9	695,0	6,1
Amortizaciones, provisiones y otras	(337,4)	(101,3)	(273,4)	(6,3)
EBIT / B° Explotación	1.017,3	85,6	421,6	(0,2)
Resultado Financiero	(194,8)	(48,2)	(69,5)	(0,9)
De sociedades puestas en equivalencia	4,0	-	0,3	(0,3)
BENEFICIO ORDINARIO	826,4	37,4	352,4	(1,4)
Resultados extraordinarios	(116,2)	47,6	(187,8)	(0,3)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	710,2	85,0	164,6	(1,7)
Impuesto sobre sociedades	(208,7)	(17,0)	53,6	0,5
BENEFICIO NETO	501,5	68,0	218,2	(1,2)

Resultados Trimestrales de 2004 (No auditados)

Millones de Euros

	ENE-MAR	ABR-JUN	JUL-SEP	OCT-DIC
Cifra de Ventas	2.496,9	2.405,3	2.624,0	2.788,3
Aprovisionamientos	(1.387,4)	(1.397,2)	(1.637,4)	(1.724,2)
MARGEN BRUTO	1.109,5	1.008,1	986,6	1.064,1
Gastos operativos netos	(267,4)	(300,7)	(271,0)	(290,7)
Gastos de Personal Netos	(152,9)	(167,8)	(163,0)	(153,0)
Servicios Exteriores Netos	(114,5)	(132,9)	(108,0)	(137,7)
Tributos	(43,9)	(44,6)	(42,3)	(50,0)
EBITDA	798,2	662,8	673,3	723,4
Amortizaciones, provisiones y otras	(216,0)	(216,3)	(225,3)	(181,2)
EBIT / B° Explotación	582,2	446,5	448,0	542,2
Resultado Financiero	(101,4)	(109,4)	(93,8)	(85,1)
De sociedades puestas en equivalencia	16,8	18,6	8,6	25,5
BENEFICIO ORDINARIO	497,6	355,7	362,8	482,6
Resultados extraordinarios	(14,9)	13,8	64,0	(4,0)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	482,7	369,5	426,8	478,6
Impuesto sobre sociedades	(166,9)	(113,2)	(145,2)	(121,6)
BENEFICIO NETO	315,8	256,3	281,6	357,0

Resultados Trimestrales de 2003

Millones de Euros

	ENE-MAR	ABR-JUN	JUL-SEP	OCT-DIC
Cifra de Ventas	2.249,5	2.243,2	2.540,1	2.455,7
Aprovisionamientos	(1.207,4)	(1.308,5)	(1.651,3)	(1.474,5)
MARGEN BRUTO	1.042,1	934,7	888,8	981,2
Gastos operativos netos	(259,2)	(275,5)	(255,7)	(277,7)
Gastos de Personal Netos	(166,9)	(166,9)	(159,2)	(152,5)
Servicios Exteriores Netos	(92,3)	(108,6)	(96,5)	(125,2)
Tributos	(39,7)	(38,3)	(40,5)	(43,2)
EBITDA	743,2	620,9	592,6	660,3
Amortizaciones, provisiones y otras	(214,3)	(215,0)	(209,1)	(155,2)
EBIT / B° Explotación	528,9	405,9	383,5	505,1
Resultado Financiero	(115,2)	(88,7)	(115,2)	(130,6)
De sociedades puestas en equivalencia	24,6	26,9	34,6	13,7
BENEFICIO ORDINARIO	438,3	344,1	302,9	388,2
Resultados extraordinarios	(50,7)	(127,4)	8,4	(28,5)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	387,6	216,7	311,3	359,7
Impuesto sobre sociedades	(106,4)	7,8	(63,0)	(53,4)
BENEFICIO NETO	281,2	224,5	248,3	306,3

Estado de origen y aplicación de fondos

Ejercicio 2004

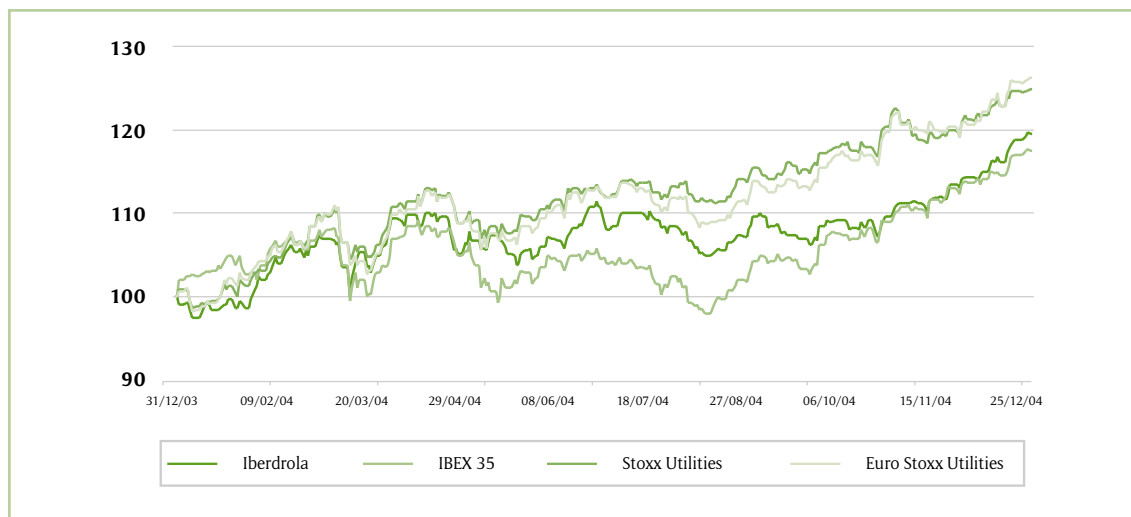
(No auditado)

Millones de Euros
Ene-Dic 2004

FONDOS GENERADOS EN OPERACIONES	1.919,1
Resultado Neto	1.210,7
Amortizaciones y provisiones	838,8
Resultados de sociedades puesta en equivalencia	(69,5)
Extraordinarios	(58,9)
IS Distribución	(2,0)
ORÍGENES	3.110,6
Fondos generados en operaciones	1.919,1
Desinversiones Activo Fijo	185,4
Desinversiones Activos Financieros	43,5
Variación IFT y Caja	134,3
Neto Variación Circulante y otros	828,3
APLICACIONES	(3.318,9)
Inversiones	(2.713,2)
Dividendos	(605,7)
AUMENTO DEUDA (CAJA)	208,3
Devengo de intereses y otros	(17,3)
AUMENTO ENDEUDAMIENTO BALANCE	191,0

(*) La cifra de Inversiones incluye 587 MM de euros cuyo pago se producirá durante el año 2005, pero que si han tenido un reflejo contable en el Activo del Balance de Situación. Dicho pagos aplazados se reflejan a su vez en el epígrafe "Neto Variación Circulante y otros".

Evolución bursátil



La acción de IBERDROLA	2004	2003
Número de acciones en circulación	901.549.181	901.549.181
Cotización cierre del periodo	18,70	15,67
Cotización media periodo	16,88	14,76
Volumen medio diario	6.369.069	6.635.390
Volumen máximo (28 Junio 2004 / 3 Enero 2003)	42.354.977	45.602.957
Volumen mínimo (25 Agosto 2004 / 26 Mayo 2003)	1.338.947	1.370.860
Dividendos pagados (€)	0,68	0,61
A cuenta (2 de Enero 2004 / 2 de Enero 2003)	0,29	0,26
Complementario (1 de julio 2004 / 1 julio 2003)	0,39	0,35
Rentabilidad por dividendo (Div Pagado año / p.cierre año ant)	4,3%	4,6%

Calificación crediticia de IBERDROLA		
Agencia	Calificación	Perspectiva
Standard & Poors	A+	Estable
Moody's	A2	Negativo
Fitch IBCA	A+	Estable

CNMV: Principales hechos relevantes y otras comunicaciones desde el mes de Octubre

Hecho	Nº Registro
La Sociedad comunica nota de prensa sobre el desarrollo de un proyecto inmobiliario en Murcia con Bancaja y Caja Murcia, al que se unirá Caja Castilla- La Mancha	17066
La sociedad remite información sobre los resultados del tercer trimestre de 2004	53358 / 17090
Iberdrola completa la venta de Pridesa y Ondagua a Thames Water (RWE) por 31,5 millones de euros.	53480
Iberdrola ha cerrado con Gamesa la adquisición de un total de 469 megavatios (MW) de potencia instalada en parques eólicos en España y Portugal, por un importe aproximado de 566 millones de euros	17377
La Sociedad comunica que ha otorgado un mandato a 12 entidades financieras para el lanzamiento de un préstamo sindicado por importe de 2.000 millones de euros	54043
La Sociedad comunica que ha acudido a la ampliación de capital de Energías de Portugal (EDP).	54044
Iberdrola considera que el reparto de derechos de emisión por instalaciones hecho público el 26/11/04 consolida el cambio tecnológico en el sector eléctrico español y está en línea con los criterios establecidos en el Plan Nacional de Asignación (PNA), con lo que permitirá la reducción de las emisiones de CO2 en España y el cumplimiento de la Directiva Europea	17457
La Sociedad remite nota de prensa sobre la adquisición de un 49,9% del capital de la empresa Rokas -que tiene una cuota del 45% de la producción eólica- por un importe cercano a los 85 millones de euros	54169
La Sociedad comunica el pago de un dividendo a cuenta del ejercicio 2004 de 0,3260 euros brutos por acción que se hará efectivo el día 3 de enero de 2005.	17513
Iberdrola remite nota de prensa donde comunica que ha firmado un crédito sindicado a cinco años por importe de 2.300 millones de euros con 36 entidades financieras de primer nivel	54436
La Sociedad comunica que los empleados de Iberdrola podrán adquirir acciones de la compañía como parte de su retribución variable	17624
La compañía comunica que ha adquirido un 6% del capital social de Gamesa a la Corporación IBV.	54714
La Sociedad comunica que eleva al 5,70% su participación en el capital de energías de Portugal (EDP).	54746



IBERDROLA, S.A.
Relaciones con inversores
Tel: 00 34 91 784 2804
Fax: 00 34 91 784 2064
investor.relations@iberdrola.es