



IBERDROLA

Resultados
primer trimestre
2004

Informe trimestral



EL BENEFICIO NETO CRECE UN 12,3% , ALCANZANDO LOS 315,8 MILLONES DE EUROS

Aumento de la producción y mejora en la eficiencia

Aumento de la producción y mejora en la eficiencia

- La producción total del Grupo aumenta un 7,6% pese a la menor hidraulicidad del periodo.
- Eficiencia Operativa: El Margen Bruto aumenta un 6,5% mientras los Gastos Operativos netos aumentan sólo un 3,2%.
- El Beneficio Operativo mejora tanto en términos brutos (EBITDA:+ 7,4%) como en netos (EBIT:+10,1%).
 - El Negocio de Energías Renovables aumenta su EBITDA en un 51%.
 - Creciente aportación del Negocio Internacional que pasa del 5,2% al 9,3% del EBITDA consolidado

El Beneficio de las Actividades Ordinarias crece un 13,5%

- Esta evolución se produce por la mejora del Resultado Operativo y de los menores gastos financieros (-12,1%).
- La cifra del Beneficio Neto se alcanza pese a la ausencia de resultados extraordinarios positivos y a la mayor tasa de Impuestos (que supone un incremento de 60,2 MM de euros).

Iberdrola continúa reforzando su estructura de Capital

- El Endeudamiento se reduce por sexto trimestre consecutivo. El ratio de apalancamiento se sitúa en un 54,7% frente al 56,2% de hace 12 meses.
- Entrada en el accionariado de Iberdrola de Unicaja.

Magnitudes básicas gestionadas

Datos Operativos		1T 2004	1T 2003
Capacidad instalada	MW	23.010	20.596
Ciclos Combinados de Gas	MW	3.793	2.357
Renovables	MW	2.465	1.624
Hidráulica	MW	8.998	8.841
Nuclear	MW	3.329	3.325
Térmica de Fuel-Oil	MW	2.889	2.911
Térmica de Carbón	MW	1.247	1.249
Cogeneración	MW	289	289
Producción Bruta	GWh	21.941	20.396
Ciclos Combinados de Gas	GWh	5.350	2.034
Renovables	GWh	1.494	1.064
Hidráulica	GWh	5.332	8.270
Nuclear	GWh	7.073	6.937
Térmica de Fuel-Oil	GWh	253	465
Térmica de Carbón	GWh	1.928	1.158
Cogeneración	GWh	511	468
Energía Distribuida	GWh	30.013	28.736
Clientes gestionados	Nº (mill)	17,0	16,2
Empleados (matriz+prop.)	Nº	11.373	11.810

Datos Operativos		1T 2004	1T 2003
España			
Capacidad instalada	MW	20.510	19.132
Producción Bruta	GWh	18.073	18.596
Ciclos Combinados de Gas	GWh	1.812	486
Renovables	GWh	1.494	1.064
Hidráulica	GWh	5.002	8.018
Nuclear	GWh	7.073	6.937
Térmica de Fuel-Oil	GWh	253	465
Térmica de Carbón	GWh	1.928	1.158
Cogeneración (atribuible)	GWh	511	468
Energía Distribuida (b.c.)	GWh	24.067	22.912
Mercado a Tarifa	GWh	15.936	16.088
Comercialización	GWh	8.131	6.824
Suministros de Gas	GWh	7.550	4.549
Clientes	GWh	4.150	3.338
Ciclos Combinados de Gas	GWh	3.400	1.211
Clientes gestionados	Nº (mill)	9,5	9,2
Cuota mercado de gas (total)	%	8,7%	6,1%
Empleados (empresa matriz)	Nº	8.802	9.308
México-Guatemala			
Capacidad instalada	MW	2.193	1.157
Producción	GWh	3.538	1.548
Energía Distribuida	GWh	715	802
Clientes gestionados	Nº (mill)	0,7	0,7
Empleados (proporcional)	Nº	381	326
Sudamérica			
Capacidad instalada (proporcional)	MW	307	307
Producción (proporcional)	GWh	330	252
Energía Distribuida	GWh	5.231	5.022
Clientes gestionados	Nº (mill)	6,8	6,3
Empleados (proporcional)	Nº	2.190	2.176

Datos Bursátiles		1T 2004	1T 2003
Capitalización Bursátil (31/03)	MM €	15.146,0	13.460,1
Beneficio por acción	€	0,35	0,31
Cash flow operativo neto por acción (trimestre)	€	0,59	0,58
P.E.R (cotización cierre trimestre / BPA año anterior)	Veces	14,2	13,95
Precio /V. Libros (Capitalización sobre VNC a cierre trimestre)	Veces	1,77	1,62

Datos Económico-Financieros

Cuenta de Resultados		1T 2004	1T 2003
Cifra de Negocios	MM €	2.496,9	2.249,5
Beneficio Bruto de Explotación (EBITDA)	MM €	798,1	743,2
Beneficio Neto de Explotación (EBIT)	MM €	582,2	528,9
Beneficio Actividades Ordinarias	MM €	497,6	438,3
Beneficio Neto	MM €	315,8	281,2
Gastos operativos netos / Margen bruto	%	24,1%	24,9%

Balance		1T 2004	1T 2003
Total Activos	MM €	24.576	23.746
Fondos Propios	MM €	8.533	8.292
Deuda Financiera Neta	MM €	10.283,6	10.660
ROE	%	12,8%	12,1%
Apalancamiento Financiero (Deuda Neta/Deuda Neta+FF.PP.)	%	54,7%	56,2%
Deuda Neta/Recursos Propios	Veces	1,21	1,29

Hechos más destacados del período

Los hechos más destacables durante el primer trimestre de 2004 han sido:

- La producción total del Grupo aumenta un 7,6%, efecto del incremento de nuevas tecnologías, ciclos combinados de gas y renovables, que compensan la menor hidraulicidad del periodo respecto al primer trimestre de 2003. La potencia total puesta en funcionamiento desde el inicio del Plan Estratégico alcanza los 5.462 MW, de los cuales 3.673 MW corresponden a ciclos combinados y 1.395 MW a energías renovables.
- Los Gastos Operativos Netos aumentan sólo un 3,2% frente al incremento del 6,5% del Margen Bruto, manteniéndose las mejoras de eficiencia durante los últimos 36 meses de forma ininterrumpida.
- Consecuencia de los anteriores puntos, el Beneficio Operativo mejora tanto en términos brutos (EBITDA:+ 7,4%) y como en netos (EBIT:+10,1%).
- El Beneficio Ordinario crece un 13,5% por efecto de la evolución operativa y de los menores gastos financieros (-12,1%).
- El Beneficio Neto que alcanza los 315,8 millones de euros (+ 12,3%) se consigue sin resultados extraordinarios positivos y tras un significativo aumento de la tasa efectiva del Impuesto de Sociedades, que supone un mayor gasto por impuesto de +60,2 MM€.
- El Endeudamiento Neto se ha reducido por sexto trimestre consecutivo alcanzando los 10.284 millones de euros y así del ratio de apalancamiento se sitúa en un 54,7% frente al 56,2% de hace 12 meses.

Desarrollo del Plan Estratégico

1.- INVERSIONES EN GENERACIÓN

Durante el primer trimestre de 2004, IBERDROLA ha puesto en funcionamiento 222 MW de potencia adicional, fundamentalmente por energías renovables, alcanzando los 23.010 MW de potencia instalada total, equivalentes a más 24.400 MW de potencia gestionada.

1.1 ESPAÑA

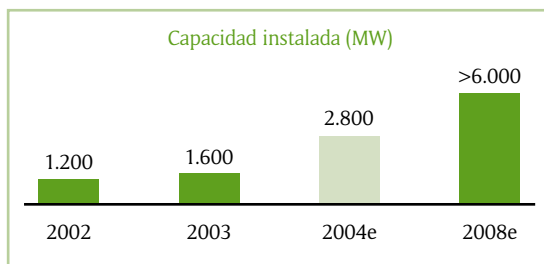
> Centrales de Ciclo Combinado

La potencia total operativa de Iberdrola en centrales de Ciclo Combinado en España asciende a 1.600 MW correspondientes a los grupos de Castellón, Castejón (Navarra), BBE (Vizcaya) y Tarragona. A finales de 2004 IBERDROLA prevé contar con 2.800 MW operativos, que se elevarán en 2005 a 4.000 MW y a más de 6000 MW en 2008.

En su apuesta por este tipo de energía, Iberdrola prevé invertir 2.400 MM€ en el periodo 2004-2008.

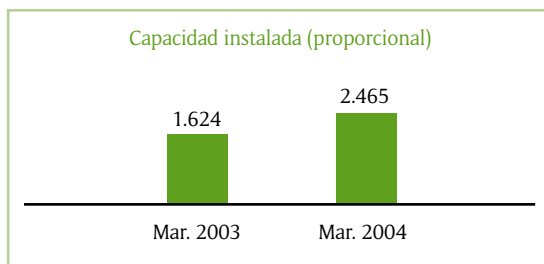
Dichas inversiones siguen las señales regulatorias establecidas en el Documento de Planificación Energética 2002-2011.

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



> Energías Renovables

En el primer trimestre de 2004, IBERDROLA cuenta con una potencia instalada atribuible de 2.465 MW.



Durante 2003, los hechos más destacados han sido:

Adiciones de Potencia

Durante el primer trimestre de 2004, se han puesto en marcha 208,40 MW en nuevas instalaciones eólicas, que corresponden, por un lado, a parques totales y, por otro, a puestas en marcha parciales que ya están generando:

- Totales: La Magdalena (23,80 MW), Cerro del Palo (49,50 MW), La Muela I (49,50 MW), Larouco II (14,45 MW) y Cantalojas (18,00 MW).
- Parciales: Cerro Calderón (13,50 MW de los 49,50 MW), Capiruzza II (32,00 MW de los 42,00 MW) y Meda II (7,65 MW de los 13,60 MW).

1.2 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 Femsa-Titán (Monterrey), de 37 MW.

Asimismo, Iberdrola sigue afianzándose como el primer productor privado de electricidad de México, contando con centrales en construcción que elevarán la capacidad instalada a 3.814 MW en 2006, mediante la puesta en marcha durante 2005 de la central de La Laguna (500 MW) y en 2006 de la de Altamira V (1.121 MW).

Proyecto	Capacidad (MW)	Inicio funcionamiento
Enertek	120	100% operativo
Monterrey	1.000	100% operativo
Altamira IV	1.036	100% operativo
Femsa - Titán	37	100% operativo
La Laguna	500	2005
Altamira V	1.121	2006
Total 2002-2006	3.814	

1.3 BRASIL

Durante el primer trimestre de 2004, la central de Itapebí ha continuado operando con sus tres grupos, con un total de 450 MW, de los que 183 MW son atribuibles a IBERDROLA.

2.- DISTRIBUCIÓN

2.1 ESPAÑA

Durante el primer trimestre de 2004, IBERDROLA continúa desarrollando sus dos ejes principales de actuación en el campo de la Distribución:

- A 31 de marzo de 2003, IBERDROLA cuenta con 9,5 millones de clientes en España, lo que supone la adición de cerca de 219.000 clientes en términos interanuales.
- El pasado 2 de marzo IBERDROLA superó su máximo histórico de demanda de energía al alcanzar una demanda punta de energía en todos sus mercados de 15.232 MWh, atendiendo estos niveles record de consumo sin incidencias significativas. El TIEPI de IBERDROLA para el primer trimestre del año mejoró en un 37% situándose en 0,4 horas frente a las 0,7 horas del primer trimestre del ejercicio anterior.

La energía distribuida asciende a 24.067 GWh lo que supone un incremento del 5% sobre la del mismo periodo de 2003.

2.2 BRASIL

La evolución de la demanda de las tres distribuidoras de IBERDROLA en Brasil, Coelba, Cosern y Celpe, continúa siendo favorable, mostrando un crecimiento del 4,2% en el primer trimestre de 2004 en relación con el mismo periodo del ejercicio anterior.

Por otro lado, hay que resaltar los efectos de los incrementos de tarifas de las distribuidoras participadas por Iberdrola, efectivos desde el pasado mes de abril. Cosern fue objeto de una revisión de tarifas del 15,11%, Coelba del 12,7% y Celpe del 11,42%.

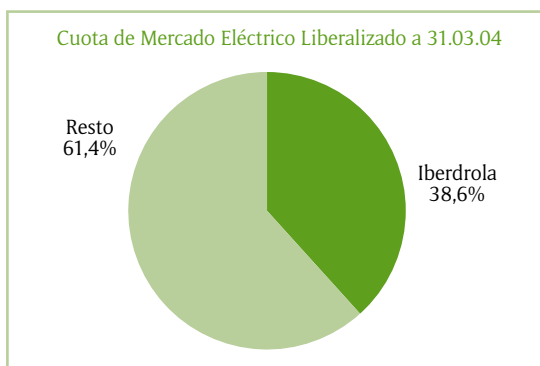
Como veremos de forma más detallada en la parte correspondiente a resultados, este incremento en la energía facturada se ha traducido en importantes crecimientos de resultados.

3.- COMERCIALIZACIÓN

3.1 ELECTRICIDAD

> Actividades en España: clientes eléctricos elegibles

En el primer trimestre de 2004, IBERDROLA vendió 7.107 GWh (+1.047 GWh) en barras de central en el mercado español, afianzando su posición de liderazgo en este mercado con una cuota del 38,6%.



PLC: IBERDROLA pionera de su implantación en España

IBERDROLA inició el pasado 15 de octubre en Madrid, la comercialización del acceso a Internet por la red eléctrica mediante la tecnología Power Line Communications (PLC).

En el primer trimestre de 2004, se ha realizado el balance de las pruebas piloto de acceso a Internet mediante PLC llevadas a cabo en la Comunidad Valenciana. IBERDROLA ha anunciado que desarrollará más redes para ofrecer este servicio a cerca de 120.000 clientes potenciales durante 2004, cifras que irán incrementándose a medida que se vayan cumpliendo los objetivos marcados.

> Actividades en Europa

- En **Portugal**, IBERDROLA cuenta con 157 puntos de suministro en contratos a clientes

industriales, que representan unas ventas de unos 570 GWh, significando una cuota del mercado liberalizado superior al 8%.

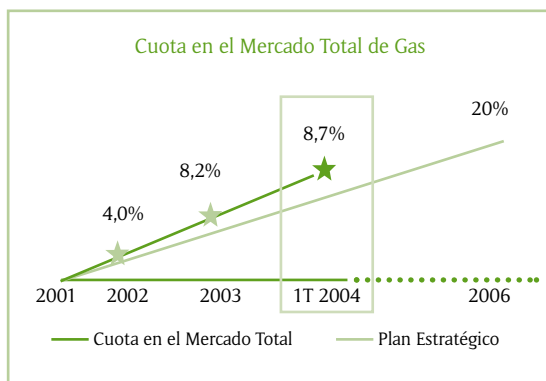
- En **Francia** se cuenta con contratos de venta de energía para 9 puntos de suministro, que representan unas ventas de 355 GWh, en lo que significa la entrada en comercialización de energía a clientes finales en ese país.

3.2 GAS

> España

IBERDROLA alcanza a fin del primer trimestre de 2004 una cuota del 8,7% en la totalidad del mercado nacional de gas, incluyendo tanto el gas servido en el mercado a clientes, con contratos que suman un consumo de 1,41 bcm (que representa una cuota del 4,8%), como el suministrado para el consumo de las centrales de ciclo combinado de Iberdrola (que supone una cuota del 3,9%).

Cuota total	8,7%
Suministro a Clientes	4,8%
Suministro a Ciclos Combinados	3,9%



> Portugal

A raíz del acuerdo de reestructuración del sector energético portugués alcanzado el pasado mes de febrero, Iberdrola adquirirá una participación del 58,8% en el capital de la distribuidora de gas portuguesa Beiragás y un 40,9% en el capital de Tagusgás.

Ambas distribuidoras, situadas en la región central de Portugal, son adyacentes a los mercados de distribución eléctrica de Iberdrola en Castilla-León y Extremadura, cubriendo su área de concesión más del 30% de la superficie y cerca del 20% de la población de todo Portugal.

4.- NUEVO MARCO REGULATORIO RENOVABLES

El Consejo de Ministros del pasado 13 de marzo aprobó el Real Decreto que establece la metodología de actualización y sistematización del régimen económico de la actividad de producción de energía en Régimen Especial.

El nuevo Real Decreto – que deroga la normativa anterior – mejora el régimen regulatorio y retributivo de estas energías ya que: a) establece un marco de apoyo económico estable y a largo plazo para la retribución de estas inversiones y b) define incentivos dirigidos a mejorar la calidad de esta energía en relación con el mercado y el sistema eléctrico.

El nuevo marco

Los principales elementos del nuevo marco son los siguientes:

- **Opciones de retribución**

Se definen dos opciones básicas de retribución:

- Opción A: Tarifa Regulada (o precio fijo) = % de la TEM (tarifa eléctrica media) + complementos retributivos

- Opción B: Mercado = pool + prima (% de la TEM) + incentivo por participación en el mercado (10% de la TEM) + garantía de potencia – coste de los desvíos + complementos retributivos

En ambos casos, esta retribución se garantiza para toda la vida útil de la instalación y se empieza a aplicar desde su fecha de puesta en marcha (p.e.m). Los productores pueden cambiar de opción de retribución cada 12 meses.

- **Complementos retributivos**

Se definen dos complementos dirigidos a mejorar el efecto de las renovables en la operación del Sistema:

- Reactiva: bonificación entre el 0 y el 8 % de la TEM en función de distribución horaria y factor de potencia. Se aplica a la opción A y a la B.
- Huecos de tensión: complemento por adecuación tecnológica (5% de la TEM durante cuatro años) para parque eólicos que adapten su tecnología para soportar huecos de tensión y contribuyan por tanto a la estabilidad del sistema. Se aplica a la opción A y a la B.

- **Revisiones futuras**

Cada cuatro años. Entran en vigor dos años después de su aprobación y sólo se aplica a nuevas instalaciones (no a las ya instaladas). Próxima revisión: 2006, que se aplicaría a lo que se instale después de 2008.

- **Transitorio**

Se define un régimen económico transitorio para las instalaciones del RD 2818 que decidan no acogerse al nuevo RD, por el que pueden mantenerse en la opción anterior de pool+prima hasta 2010 y se les asegura que su retribución se va a situar en la banda comprendida entre el 80 y el 90% de la TEM.

- **Programación de la producción**

Obligación, a partir del 1 de enero de 2006, de programar la producción para todas las instalaciones que no participen en el mercado (incluidas las que se acojan al régimen económico transitorio del 2818/098) y asunción del coste del desvío cuando éste supere una cierta tolerancia definida por tecnología (5% general salvo 20% en eólica y solar).

- **Valoración del nuevo Real Decreto**

El nuevo marco presenta las siguientes ventajas:

- Genera estabilidad en el sector renovable, y en particular en el eólico, ya que fija un sistema de retribución para toda la vida de las instalaciones, y establece un sistema de revisiones no retroactivo, que sólo afecta a nuevas instalaciones.
- Incentiva la mejora de la calidad de la energía renovable en relación con el sistema eléctrico y el mercado.
- Encaja dentro del marco tarifario definido hasta 2011.
- Con todo ello, contribuye a lograr una sostenibilidad económica y tecnológica de estas energías, lo cual es esencial para alcanzar los objetivos fijados en el documento de planificación energética.

5.- ACUERDO ENTRE EL ESTADO PORTUGUÉS E IBERDROLA PARA LA REORGANIZACIÓN DEL SECTOR ENERGÉTICO

En el marco de los pactos establecidos entre el Estado portugués, como accionista de Galp, y ENI, y entre EDP y ENI, el pasado mes de febrero se firmó en Lisboa un acuerdo entre el Estado portugués e Iberdrola, propietaria en esa fecha del 4% del capital de Galp. Mediante este acuerdo, Iberdrola manifiesta su apoyo a la reorganización del sector energético propuesta por el Gobierno portugués.

Tras los acuerdos firmados, los accionistas de Galp se comprometieron a votar favorablemente la adquisición de la participación de Iberdrola, en condiciones idénticas a las establecidas para las operaciones con otros accionistas y con el mismo precio.

Los accionistas de Galp dieron también su apoyo a la futura adquisición por parte de Iberdrola de activos de distribución de gas natural a GDP en condiciones de precio concordantes con la valoración global adoptada para GDP en los acuerdos firmados con ENI. Con este acuerdo se completan las condiciones necesarias para el avance de las operaciones que concretarán la reorganización empresarial del sector energético portugués, con el pleno acuerdo de los accionistas de Galp.

En este sentido, el pasado mes de febrero, Iberdrola y el estado portugués alcanzaron un acuerdo por el que Iberdrola adquirirá la participación de Galp en las distribuidoras Beiragás y Tagusgás.

6.- JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

El pasado 3 de abril, en el Palacio Euskalduna de Bilbao, tuvo lugar la Junta General de Accionistas de IBERDROLA, que contó con las intervenciones del Presidente de la Compañía, D. Íñigo de Oriol y del Vicepresidente y Consejero Delegado D. Ignacio Sánchez Galán. En la misma se aprobaron las cuentas del 2003 y la distribución del Resultado del Ejercicio. La Junta General de Accionistas de IBERDROLA 2004 se constituyó con la asistencia de un total de 432.842.744 acciones (56.152.214 presentes y 376.690.530 representadas), alcanzándose un quórum del 48,01% del capital social (6,23% presente y 41,78% representado). Todos y cada uno de los acuerdos se aprobaron por mayoría, con el voto favorable superior a los dos tercios del capital presente y representado en la Junta.

7.- GOBIERNO CORPORATIVO

Estatutos Sociales

Uno de los principales ejes de la reforma de los Estatutos Sociales aprobada en la pasada Junta General de Accionistas de 3 de abril de 2004 se articula en torno a aquellos preceptos que permiten adaptar las reglas de Gobierno Corporativo en Iberdrola a las recomendaciones incluidas en los denominados “Códigos de Buen Gobierno” y a las normas de obligado cumplimiento establecidas para las Sociedades Cotizadas por la denominada “Ley de Transparencia”.

En esta línea caben destacarse:

- Las mejoras introducidas en los derechos de los accionistas en la Junta General, especialmente en lo relativo al derecho de información (art. 20), a la posibilidad de representación y voto por medios postales y electrónicos (art.28) y a la adopción de mayores garantías ante situaciones de conflictos de interés (art. 30).
- El desarrollo de algunos preceptos estatutarios relativos al funcionamiento del Consejo de Administración de la Sociedad, destacando lo relativo a la composición cuantitativa (art.36) y cualitativa (art. 37) del Consejo.
- La incorporación de aspectos relativos a la transparencia de la información de la Sociedad sobre Gobierno Corporativo: Informe Anual de Gobierno Corporativo (art. 52) y página WEB (art. 53).

Reglamentos de la Junta General de Accionistas y del Consejo de Administración de la Sociedad

La Junta General de Accionistas celebrada el 3 de abril de 2004, en cumplimiento de los nuevos requerimientos legales establecidos por la denominada “Ley de Transparencia”, aprobó un nuevo Reglamento de la Junta General de Accionistas y fue informada del Reglamento del Consejo de

Administración de la Sociedad que regulan sus respectivos regímenes de funcionamiento en el marco de los nuevos Estatutos Sociales de Iberdrola, S.A.

Transparencia

Con fecha 25 de febrero de 2004 el Consejo de Administración de Iberdrola, S.A. aprobó su segundo **Informe Anual de Gobierno Corporativo** correspondiente al ejercicio 2003. Este Informe fue comunicado como hecho relevante a la CNMV con fecha 9 de marzo de 2004 y presentado en la Junta General de 3 de abril de 2004, estando disponible en la página web de Iberdrola (www.iberdrola.com).

Este informe se enmarca en la política del Consejo de Administración de la Sociedad de propiciar la máxima transparencia en todo lo relativo a sus prácticas de “Buen Gobierno”. Respecto al primer Informe Anual de Gobierno Corporativo 2002, esta segunda edición incorpora los nuevos requerimientos legales establecidos por la “Ley de Transparencia” y por la O.M. ECO 3722/2003 de 26 de diciembre, manteniendo otros contenidos adicionales con información relevante sobre el Gobierno Corporativo en Iberdrola.

Asimismo, con fecha 29 de enero de 2004 se puso a disposición del público en general la nueva versión de la **página web de Iberdrola en su capítulo de Gobierno Corporativo**, adaptándose a los preceptos legales requeridos por la citada O.M. ECO 3722/2003. La incorporación de un capítulo específico de Gobierno Corporativo en la página web de la Sociedad data del año 2002.

Por último, en la Junta General de Accionistas de 3 de abril de 2004 se hizo entrega a los accionistas de Iberdrola de la quinta edición de la **Memoria de Actividades de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento** correspondiente al ejercicio 2003.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores viene recomendado esta práctica de “Buen Gobierno” de la que Iberdrola es pionera a nivel internacional. Algunas de las principales Sociedades Cotizadas en España han iniciado en el presente año la publicación de un informe de estas características con motivo de sus respectivas Juntas Generales de Accionistas 2004.

8.- RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA

Aprobación de un incremento del dividendo del 10,15%

En la Junta General de Accionistas celebrada en pasado 3 de abril, se aprobó la propuesta de incremento del dividendo un 10,15% que representa el pago 0,67 euros por acción. El pasado 2 de enero se pago un Dividendo a Cuenta de 0,29 euros por acción, quedando pendiente el pago de un Dividendo Complementario de 0,38 euros por acción, que se abonará el próximo 1 de julio.

De esta forma el dividendo experimenta un crecimiento acumulado del 36,3% en los últimos cinco años, lo que sitúa a IBERDROLA entre las empresas eléctricas europeas con mayor rentabilidad para el accionista.

9.- OTROS ACONTECIMIENTOS

Entrada de Unicaja en el accionariado de Iberdrola

Durante el primer trimestre de 2004, se ha formalizado la entrada de Unicaja en el accionariado de Iberdrola, mediante la adquisición de un 0,5% del Capital, con una inversión por un importe global de 71,33 M de euros. Unicaja se convierte así en la entidad financiera de referencia para IBERDROLA en la Comunidad Andaluza.

Unicaja, en comunicado a la CNMV, ha anunciado su intención de aumentar progresivamente esta participación.

Ignacio Galán, mejor primer ejecutivo de las utilities europeas, según el European Equities Market Report 2004

Según el resultado de una encuesta realizada entre 1.174 analistas e inversores de 198 firmas por el Institutional Investor Research Group para el prestigioso European Equities Market Report 2004, cuya primera edición data de 1995:

- Ignacio Galán, Vicepresidente Ejecutivo y Consejero Delegado de IBERDROLA, ha sido elegido, por segundo año consecutivo, mejor primer ejecutivo del sector de las utilities europeo,
- Así mismo, el informe reconoce a Iberdrola como “mejor compañía eléctrica europea” para los inversores y tercera clasificada para analistas, destacando en esta actividad D. José Sainz Armada, Director Económico-Financiero.

Análisis del primer trimestre del ejercicio 2004

Balance de Energía

	GWh		Vs 2003	% Peso
Ciclos Combinados de Gas	5.350	3.316	+163,0%	24,4%
Renovables	1.494	430	40,4%	6,8%
Hidráulica	5.332	-2.938	-35,5%	24,3%
Nuclear	7.073	136	2,0%	32,2%
Térmica de Fuel-oil	253	-212	-45,6%	1,2%
Térmica de Carbón	1.928	770	66,5%	8,8%
Cogeneración (atribuible)	511	43	9,2%	2,3%
PRODUCCIÓN BRUTA TOTAL	21.941	1.545	+7,6%	100,0%
ENERGÍA DISTRIBUIDA	30.013		+4,4%	

Balance de Energía España

	GWh		Vs 2003	% Peso
Ciclos Combinados de Gas	1.812		+272,8%	10,0%
Renovables	1.494		+40,4%	8,3%
Hidráulica	5.002		-37,6%	27,7%
Nuclear	7.073		+2,0%	39,1%
Térmica de Fuel-oil	253		-45,6%	1,4%
Térmica de Carbón	1.928		+66,5%	10,7%
Cogeneración (atribuible)	511		+9,2%	2,8%
PRODUCCIÓN BRUTA TOTAL	18.073		-2,8%	100,0%
ENERGÍA DISTRIBUIDA	24.067		+5,0%	
NIVEL DE RESERVAS HIDRÁULICAS a 31/03/04			59,6% (6.312 GWh)	

Balance de Energía Latinoamérica

	GWh		Vs 2003	% Peso
Ciclos Combinados de Gas	3.538		128,6%	91,5%
Hidráulica (proporcional)	330		30,9%	8,5%
PRODUCCIÓN BRUTA TOTAL	3.868		114,9%	100,0%
ENERGÍA DISTRIBUIDA	5.946		+2,1%	

1.- PRODUCCIÓN ESPAÑA

La producción del Grupo en España ha experimentado un leve descenso del -2,8 % en el primer trimestre de 2004. Es destacable que pese a la caída del 37,6% en la producción hidráulica, el mix de generación de Iberdrola, tras la puesta en marcha de nuevos ciclos combinados y parques eólicos ha permitido mantener la producción estable, acusando de forma limitada las diferentes condiciones hidrológicas del periodo. Los principales factores explicativos de esta tendencia se pueden resumir en los puntos siguientes:

- Notable incremento de un +273% en la producción de los ciclos combinados, multiplicando cerca de 4 veces la producción en el trimestre. De este forma, los ciclos combinados de gas representan ya un 10% de la producción total en España, con un funcionamiento medio de más de 5000 horas, frente a un 3% en el mismo período del año pasado.
- La producción de IBERDROLA a través de fuentes de energía renovables ha alcanzado los 1.494 GWh, con un aumento del 40,4% sobre el mismo periodo del ejercicio 2003.
- Alto nivel de reservas hidráulicas, que a 31 de marzo de 2004 eran equivalentes a 6.312 GWh (59,6%).
- Ligero aumento de la producción nuclear en un 2%.
- Aumento de la producción de carbón (+770 GWh) y fuerte descenso de la producción térmica de fuel-oil que sólo representa el 1,4% de la producción de España (253 GWh).
- La producción atribuible en cogeneración se ha incrementado en un 9,2% hasta alcanzar los 511 GWh.

Gracias a este incremento de la energía generada, IBERDROLA ha obtenido una cuota de mercado del

31,5% en el mercado mayorista de producción en el primer trimestre de 2004.

En términos comparativos, la composición del Balance Energético ha sido la siguiente:

	1T 2004	1T 2003
Ciclos Combinados de Gas	10%	3%
Renovables	8%	6%
Hidráulica	28%	43%
Nuclear	39%	37%
Térmica fuel-oil	1%	3%
Térmica carbón	11%	6%
Cogeneración (atribuible)	3%	2%
Total	100%	100%

En relación a las emisiones de CO₂, el porcentaje de producción total sin emisiones alcanza el 75%, con lo que la cifra de gr. CO₂/KWh se sitúa en 148.

2- PRODUCCIÓN LATINOAMÉRICA

Por lo que respecta a México, la producción en el primer trimestre de 2004 alcanzó un total de 3.538 GWh (+128,6%). Este fuerte incremento se debe en primer lugar al pleno funcionamiento de las centrales de Monterrey (1.037 MW) y Enertek (120 MW), y Altamira (1.036 MW).

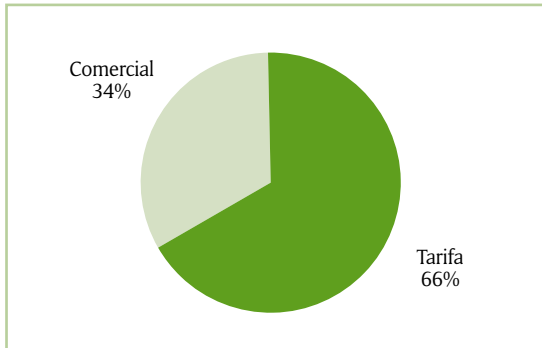
Por otra parte, se suma la creciente contribución de la producción en Sudamérica con 330 GWh (+30,9%), con la central de Itapebí (Brasil - hidráulica) operativa en sus tres grupos.

3.- MERCADO ESPAÑA

En el mercado doméstico, la demanda total en barras de central de IBERDROLA ha aumentado un 5,0% hasta los 24.067 GWh, lo que mantiene a IBERDROLA a la cabeza del mercado peninsular en

el Negocio de Distribución (Tarifa + Comercial: cuota del 40,4%).

En cuanto al número de clientes, se han alcanzado ya los 9,5 millones, con un incremento de cerca de 219.000 en términos interanuales.



4.- MERCADO BRASIL

El aumento de la demanda en Brasil asciende al 4,2% en el primer trimestre de 2004.

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	2.752	+7,9%
Cosern	764	+5,5%
Celpe	1.895	-1,0%
Total	5.231	+4,2%

Resultados del Período

Los aspectos más destacables de los Resultados Consolidados de IBERDROLA en el primer trimestre de 2004 son los siguientes:

La **Cifra de Negocio** alcanzó los **2.496,9 MM €**, lo que supone un incremento del **11,0%** respecto al mismo periodo del ejercicio 2003, gracias a un crecimiento de la producción del Grupo del 7,6%.

El **Margen Bruto** se situó en **1.109,5 MM €**, mostrando un crecimiento del **6,5%** con respecto al mismo periodo del ejercicio 2003, principalmente impulsado por la evolución del negocio de Renovables, cuyo margen bruto ha crecido un 41,6%, y el Negocio Internacional, que ha crecido un 61,1%.

El **EBITDA** registró un crecimiento del **7,4%**, hasta alcanzar los **798,2 MM €**. Su evolución es resultado, además de lo ya referido respecto del Margen Bruto, a la contención de los gastos operativos netos (+3,2%).

A nivel de **EBIT**, el crecimiento ha alcanzado el **10,1%**, cifrándose en **582,2 MM €**. Esto es el resultado de la buena marcha del EBITDA y de un incremento inferior al 1% de la partida de Amortizaciones y Provisiones, donde el alargamiento de la vida útil de las centrales nucleares compensa en gran medida las mayores amortizaciones por la entrada en explotación de nuevas instalaciones.

El **Resultado Financiero** se situó en **-101,4, MM €**, lo que supone una mejora del **12%** respecto al mismo periodo del ejercicio 2003, reflejando el descenso en el coste medio de la deuda que se ha situado en el 4,48%, 33 pb inferior respecto del coste a marzo de 2003.

En lo referente a los **Resultados de Sociedades Consolidadas** por Puesta en Equivalencia, registran una disminución de 7,8 MM € hasta los **16,8 MM €**, afectado principalmente por la salida de Repsol del perímetro de consolidación tras la venta de la participación en el segundo semestre de 2003. Excluido este efecto, el resultado mejora un 59,1%.

Los **Resultados Extraordinarios** del primer trimestre de 2004 alcanzan un importe de **-14,9 MM €**.

El **Beneficio Neto** se situó en **315,8 MM €**, lo que implica un **alza del 12,3%** sobre el resultado del mismo periodo del ejercicio 2003, pese al incremento de la tasa impositiva (34,3% vs 27,2%).

Asimismo, hay que resaltar la capacidad de generación de caja del Grupo a nivel operativo (529,8 MM €; +1,6%), que supera en 1,2 veces el volumen de inversiones acometidas en el periodo.

Por último, y de acuerdo con la conservadora política de gestión financiera de la compañía, las necesidades de liquidez esperadas para los próximos 12 meses se hallan cubiertas en un 100%.

Análisis de los Resultados

Periodo Enero-Marzo de 2004

	MM €	vs. 2003
CIFRA DE NEGOCIO	2.496,9	+11,0%
MARGEN BRUTO	1.109,5	+6,5%
EBITDA	798,2	+7,4%
EBIT	582,2	+10,1%
BENEFICIO ORDINARIO	497,6	+13,5%
BENEFICIO NETO	315,8	+12,3%
CASH FLOW OPERATIVO	529,8	+1,6%

1.- CIFRA DE NEGOCIO

La Cifra de Negocio del Grupo se ha situado en los 2.496,9 MM € en el primer trimestre de 2004, lo que supone un incremento del 11,0% respecto al mismo periodo del 2003, consecuencia básicamente del incremento en un 7,6% de la Producción Total del Grupo, destacando la buena evolución en el Negocio Doméstico y la creciente aportación del área Internacional.

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

- En el Negocio Energético Nacional, hay que resaltar que la producción del Grupo en España ha experimentado un leve descenso del -2,8 % en el primer trimestre de 2004, en el que la menor hidraulicidad provoca una caída del 37,6% en la producción de este tipo de energía. Asimismo, el también leve incremento de los precios del pool (+5,5%) no ha compensado esta caída en la producción.

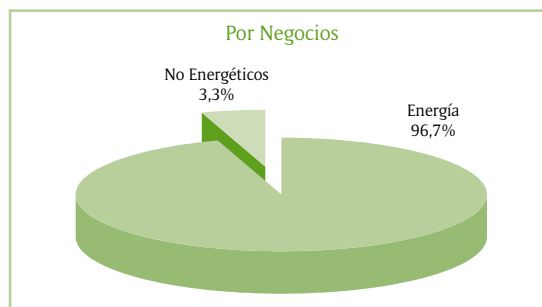
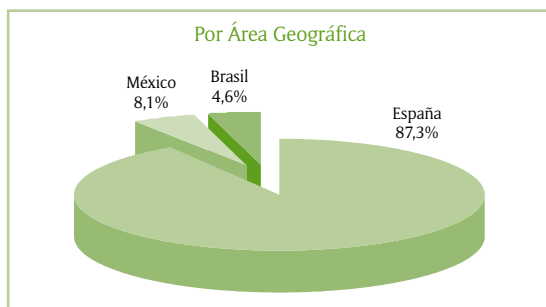
Es también digno de mención el incremento de esta partida en el negocio Comercial (+21,4%), fruto de la mayor actividad de este negocio en electricidad y gas.

Adicionalmente, los bajos precios del pool permiten el reconocimiento de 60 MM € en concepto de CTC por diferencias, cifra inferior a los 64 MM € del mismo periodo de 2003. Es importante resaltar que la cifra de CTC's registrados no incluye un total de 10 MM € correspondientes al ejercicio 2003 tal y como resulta de la Liquidación 14 de dicho ejercicio.

- Dentro del Negocio Internacional, resalta el aumento de la Cifra de Negocio en un 43,9%, hasta situarse en 317,4 MM €. México es el área que aporta un mayor porcentaje de la cifra de negocio (63,4%), tras incrementar su contribución en un 44,8% hasta los 201,4 MM €, gracias a la gradual entrada en explotación de nuevos ciclos combinados respecto al primer trimestre de 2003: Monterrey esta totalmente operativa desde el segundo trimestre del 2003 y Altamira comenzó a producir en los últimos días del año pasado.

Es también destacable el aumento de la Cifra de Negocio en Brasil, que crece un 42,6% hasta los 116,0 MM €, consecuencia fundamentalmente, del aumento de la demanda y de los incrementos de tarifa con efecto 1 de abril de 2003.

El desglose de la Cifra de Negocio por áreas geográficas y negocios es el siguiente:



2.- MARGEN BRUTO

A nivel consolidado, el Margen Bruto se situó en 1.109,5 €, con un crecimiento del 6,5% respecto del obtenido en el mismo periodo del ejercicio 2003. En su evolución contrastan los aspectos siguientes:

2.1 NEGOCIO ENERGÉTICO NACIONAL

El Margen Bruto registra un aumento del 0,6%, situándose en 959,7 MM €. En esta evolución conviene destacar los siguientes factores:

- La evolución del margen bruto del negocio de Generación (509,0 MM €, -8,9%), resultado de dos efectos:
 - Producción: Menor producción hidráulica e incremento de la de origen termico, especialmente de los ciclos combinados del gas
 - Precios: Entorno de bajos precios de pool y mayores costes de combustible
- El crecimiento de un 41,6% en la cifra de negocio de Renovables, consecuencia del incremento de la producción registrado en el período (+40,4%) que compensa el bajo recurso eólico.
- La positiva evolución del margen bruto del negocio Comercial, que muestra un incremento

del 173,9% hasta situarse en 36,7 MM €, fruto de la mayor actividad de este negocio en electricidad y en gas.

- Por su parte, el margen bruto de Distribución crece en 7,3 MM €, un 2,2% por el aumento de retribución del negocio regulado reconocido en la tarifa de 2004.

2.2 NEGOCIO INTERNACIONAL

Crece un 61,1% hasta los 110,5 MM €, como consecuencia del buen comportamiento de los negocios del Grupo en México y Brasil:

- El Margen Bruto de México alcanza los 48,2 MM €, con un alza del 73,7%, principalmente gracias a la aportación de la central de Monterrey cuya unidad IV entró en funcionamiento en el segundo trimestre de 2003 y a la entrada en explotación de Altamira, y pese a la negativa evolución del dólar frente al euro en el período. Cabe destacar también la positiva aportación del negocio de distribución en Guatemala.
- En Brasil, el Margen Bruto muestra también una evolución positiva, con un crecimiento del 52,7% hasta los 62,2 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 39,3 MM € al Margen Bruto total, lo que supone un crecimiento de 19,8 MM €. Básicamente, todo este crecimiento es aportado por el negocio inmobiliario de APEX 2000, donde destaca la venta del terreno de Federico Mayo por 13 MM €.

3.- EBITDA / RESULTADO OPERATIVO BRUTO

El EBITDA consolidado ha experimentado un crecimiento del 7,4 %, consecuencia de la ya explicada evolución del Margen Bruto y de las mejoras de eficiencia realizadas.

El incremento del negocio de IBERDROLA, se ha traducido en un leve aumento del 3,2% en los Gastos Operativos Netos, (en cifras absolutas +8,2 MM €). Esto supone un crecimiento por debajo del 6,5% experimentado a nivel de Margen Bruto. Destaca la reducción de un 8,4% en los Gastos de Personal Netos, tras la puesta en funcionamiento del Plan de Adecuación de Plantilla. La subida de un 24,1% en los Servicios Exteriores Netos, es consecuencia de la mayor actividad por nuevas instalaciones puestas en funcionamiento.

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

MM €	1T 2004	vs. 2003
Gastos de Personal Netos	152,9	-8,4%
Personal	183,6	-3,5%
Trabajos para el Inmovilizado	-30,7	31,8%
Servicios Exteriores Netos	114,5	24,1%
S. Exteriores	149	18,4%
Otros ingresos de la explotación	-34,5	3,0%
TOTAL	267,4	3,2%

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 marzo de 2004 dicho ratio se ha situado para la totalidad

del Grupo en el 24,1%, mejorando el dato del 24,9% registrado a marzo de 2003.

La **plantilla** en el **Negocio Energético Tradicional** ha disminuido en un 5,4% respecto a marzo de 2003, para situarse en 8.802 empleados. El aumento del Margen Bruto, ya explicado anteriormente, junto con el referido descenso en la plantilla, han provocado que el ratio Margen Bruto por Empleado en el Negocio Energético Nacional haya crecido en un 6,3%.

MM €	1T 2004	1T 2003	Var%
Margen Bruto (Neg. Ener. Nacional) (mm. €)	959,7	954,0	+0,6%
Empleados Neg. Tradicional España	8.802	9.308	-5,4%
Margen Bruto / empleado (m. €)	109,0	102,5	+6,3%

Por otro lado, la partida de Tributos crece un 10,6% hasta los 43,9 MM € como consecuencia del aumento de este concepto en el Negocio Comercial y el aumento del IBI (Impuesto sobre Bienes Inmuebles) por las nuevas instalaciones en explotación.

4.- EBIT / RESULTADO OPERATIVO NETO

El **EBIT** se situó en **582,2 MM €**, con un aumento del **10,1%** respecto al mismo periodo del ejercicio 2003. La causa de este incremento estriba aparte de en el crecimiento del Margen Bruto y las mejoras de eficiencia mencionadas, en un mínimo incremento (+0,8%) de 2 MM € en la partida de Amortizaciones y Provisiones.

Por un lado, las Amortizaciones se mantienen estables en 209 MM €: el crecimiento en las Amortizaciones de 26 MM € por las nuevas inversiones realizadas en ciclos combinados y renovables desde el primer trimestre de 2003, es compensado en su totalidad por el alargamiento de la vida útil de las centrales nucleares

El desglose de las amortizaciones y provisiones el siguiente:

	1T 2004	1T 2003	Var. %
Amortizaciones	209	209	0,0%
Provisiones	7	5	+40,0%
TOTAL	216	214	+0,8%

5.- RESULTADO FINANCIERO

El **Resultado Financiero se situó en -101,4 MM €**, lo que supone una mejora del 12% respecto al mismo periodo del ejercicio 2003.

En este sentido es destacable que los Gastos Netos por Intereses descienden un 9,1%. A ello ha contribuido la disminución del coste medio de la deuda en 33 pb hasta situarse en el 4,48% desde el 4,81% a cierre de marzo de 2003. Asimismo, la partida de Diferencias de Valoración ha experimentado un descenso del 85,8%, hasta situarse por debajo del millón de euros (-0,6 MM €).

En este sentido, la coyuntura de bajos tipos de interés se ha aprovechado para incrementar el peso de la deuda a tipo fijo o limitado que supone un 72% de la deuda total.

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 7,9 MM € para alcanzar los 16,8 MM €. La causa principal de este descenso es la salida de Repsol del perímetro de consolidación tras la venta de la participación el segundo semestre de 2003, que ha supuesto un impacto negativo de 14,1 MM € respecto al mismo periodo del año pasado. Excluyendo este efecto, se produce una mejora del 58,5% en esta partida. Por otro lado, destaca el crecimiento del 32,6% aportado por los Negocios No Energéticos, principalmente gracias a la contribución de la Corporación IBV.

El desglose es el siguiente:

MM €	1T 2004	1T 2003
No energéticos	11,8	8,9
Repsol	0	14,1
Resto	5,0	1,7
TOTAL PUESTA EN EQUIVALENCIA	16,8	24,7

7.- BENEFICIO ORDINARIO

La combinación en el período del incremento del resultado operativo junto con la mejora del resultado financiero y pese a la menor contribución de sociedades puestas en equivalencia, ha permitido un considerable aumento del Beneficio Ordinario, que crece un **13,5%** y se sitúa en 497,6 MM €.

8.- RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Esta partida registra a marzo 2004 un importe neto de **-14,9 MM €**, inferior a los -50,7 MM € registrados el ejercicio anterior.

9.- BENEFICIO NETO

Finalmente, el **Beneficio Neto** ascendió a **315,8 MM €**, con un **aumento del 12,3%** frente al obtenido en el mismo periodo del ejercicio 2003.

Respecto a la evolución del Impuesto de Sociedades, cabe reseñar el incremento de la tasa efectiva hasta el 34,3% desde el 27,2%.

Resultados por negocios

1.- NEGOCIO ENERGÉTICO ESPAÑA

	GENER	%	RENOV	%	DISTRIB	%	COMER
MARGEN BRUTO	509,0	-8,9	86,5	41,6	332,4	2,2	36,7
EBITDA	411,9	-10,2	74,2	50,5	193,5	4,7	14,8
EBIT / B° Explotación	330,1	-6,1	40,0	35,1	126,6	5,2	10,7

1.1 GENERACIÓN

a) Margen Bruto

La evolución de esta partida en el primer trimestre del ejercicio 2004 ha demostrado la mayor flexibilidad del parque generador de IBERDROLA tras las inversiones realizadas en ciclos combinados dentro del Plan Estratégico. Así, la disminución del 8,9% en el Margen Bruto del negocio hasta los 509,0 MM €, se debe explicar en el siguiente contexto:

- Cambio en el mix de producción, con un 37,6% de caída de la producción hidráulica; un notable aumento en la utilización de los ciclos combinados de gas, que representan ya un 10% de la producción total en España; incremento de la producción con carbón (+770 GWh) y fuerte descenso de la producción con fuel-oil, que supone sólo un 1,4% de la producción total en España. Esto ha provocado un crecimiento del 44,1% en los costes de aprovisionamiento del negocio.
- Entorno de bajos precios del pool: tan sólo un 5,5% superiores a los del mismo periodo del 2003, que se caracterizó por su elevada hidráulica. Esto permite el reconocimiento de 60 MM € en CTCs por diferencias, inferior a los 64 MM € a cierre de marzo del año pasado.
- En el régimen ordinario la energía bruta producida asciende a 16.068 GWh, lo que

supone una caída del 5,8%, que se explica por las diferentes condiciones de hidráulica entre ambos períodos. A pesar de esta disminución, la Cifra de Ventas permanece estable en los 670,8 MM € (+0,0%).

b) EBIT:

A nivel de EBIT, además de lo ya referido en el Margen Bruto, otros factores que han influido en su evolución han sido:

- Un descenso en los Gastos Operativos Netos (-5,6%), hasta los 82,0 MM €, principalmente debido al descenso del gasto en la partida de Servicios Exteriores, que se reduce un -8,3%. Su desglose es el siguiente:

MM €	1T 2004	vs. 2003
Gastos de Personal Netos	59,2	-0,7%
Personal	64,6	2,4%
Trabajos para el Inmovilizado	-5,4	54,3%
Servicios Exteriores Netos	22,8	-16,5%
S. Exteriores	33,3	-8,3%
Otros ingresos de la explotación	-10,5	16,7%
TOTAL	82,0	-5,6%

- El descenso de la partida de amortizaciones y provisiones, correspondientes a dichas instalaciones: -23,8%, para situarse en -81,8 MM €: aunque se han producido mayores

amortizaciones por la entrada en explotación de nuevos ciclos, esto se ha contrarrestado por el alargamiento de la vida útil de las centrales nucleares.

Como consecuencia de todo lo anterior, el EBIT del negocio alcanzó **330,1 MM €**, con una **disminución del 6,1%** frente al mismo periodo del ejercicio 2003.

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 y la materialización de los acuerdos firmados en el ejercicio precedente con Gamesa y los antiguos socios de IBERDROLA. Así, el Margen Bruto de este negocio se ha incrementado en un 41,6%, hasta los 86,5 MM € en línea con la entrada en funcionamiento de nuevas instalaciones eólicas, con una potencia instalada superior en un 52% (+841 MW).

La mayor capacidad instalada de este tipo de energía ha permitido que la producción alcance los 1.494 GWh lo que supone un crecimiento del 40,4%. Este hecho se ha visto, sin embargo, contrarrestado por un bajo recurso eólico, especialmente en el mes de febrero. El precio medio obtenido alcanza los 6,05 c€/kWh al igual que en el primer trimestre de 2003.

b) EBIT:

El EBIT se ha visto incrementado en un 35,1% gracias a un EBITDA que crece un 50,5%, superior al aumento del Margen Bruto gracias a un controlado crecimiento (+3,6%) de los Gastos Operativos Netos, y a pesar del fuerte incremento de la partida de amortizaciones (+73,6%) fruto de la puesta en marcha de nuevas instalaciones.

El desglose de los Gastos Operativos Netos es como sigue:

MM €	1T 2004	vs. 2003
Gastos de Personal Netos	0,2	-80,0%
Personal	3	200,0%
Trabajos para el Inmovilizado	-2,8	N/A
Servicios Exteriores Netos	11,3	11,9%
S. Exteriores	11,9	8,2%
Otros ingresos de la explotación	-0,6	-33,3%
TOTAL	11,5	3,6%

1.3 DISTRIBUCIÓN

a) Margen Bruto

El Margen Bruto del negocio de Distribución experimenta un crecimiento de 7,3 MM (+2,2%) que es imputable fundamentalmente al incremento de la retribución del negocio regulado reconocido en la tarifa de 2004.

b) EBIT:

Aparte del crecimiento del Margen Bruto ya mencionado, la contención de los Gastos Operativos Netos que experimentan un descenso del -0,8% ha permitido un crecimiento del 5,2% en el EBIT hasta los 126,6 MM €.

MM €	1T 2004	vs. 2003
Gastos de Personal Netos	70,4	-8,6%
Personal	91	-4,4%
Trabajos para el Inmovilizado	-20,6	13,2%
Servicios Exteriores Netos	47,8	13,3%
S. Exteriores	78,5	5,8%
Otros ingresos de la explotación	-30,7	-4,1%
TOTAL	118,2	-0,8%

1.4 COMERCIAL

a) Margen Bruto

El Margen Bruto de Comercial se incrementa en un 173,9% (+23,2 MM €) hasta los 36,7 MM €. Este

importante crecimiento es consecuencia de los siguientes factores:

- Importante aumento de la actividad de comercialización tanto en electricidad como en gas, en línea con la liberalización plena de ambos mercados, que ha supuesto un alza del 92,5% hasta los 25,8 MM €.
- Efecto positivo (+11 MM €) de reliquidaciones definitivas de ingresos por ventas de energía, coste de peajes y compras de energía de los años 2000 y 2001.

b) EBIT

A nivel de EBIT, es digno de mención resaltar que el aumento de los costes operativos (+5,2 millones de euros) es menor que el crecimiento del Margen Bruto, aún descontando el efecto de las reliquidaciones mencionado anteriormente. Este crecimiento de los costes se ha debido principalmente al aumento de actividades relacionadas con la liberalización total del mercado, como la potenciación de las campañas de publicidad.

El desglose de los Gastos Operativos Netos es el siguiente:

MM €	1T 2004 vs. 2003	
Gastos de Personal Netos	15,2	5,6%
Personal	15,2	4,8%
Trabajos para el Inmovilizado		-100,0%
Servicios Exteriores Netos	1,7	-160,7%
S. Exteriores	11,6	23,4%
Otros ingresos de la explotación	-9,9	-18,9%
TOTAL	16,9	45,7%

Asimismo, el EBIT del Negocio Comercial se ve afectado por un aumento (+105%) de las Amortizaciones y Provisiones hasta los 4,1 MM €, debido a la amortización de inmovilizado inmaterial y un incremento (+73,5%) de los Tributos hasta los 5,0 MM €, fruto de la mayor actividad de este negocio y

de la aplicación de la nueva Ley de Financiación de Entes Locales.

2.- NEGOCIO INTERNACIONAL

2.1 MÉXICO

a) Margen Bruto

A nivel operativo, se produce un aumento significativo de la contribución de los negocios de México, impulsados principalmente por la producción de la central de Monterrey, cuyo último grupo entró en explotación en el segundo trimestre de 2003 y por la central de Altamira que entró en funcionamiento en los últimos días del año pasado. De esta manera, la producción total se ha incrementado un 128,6% hasta los 3.538 GWh.

El Margen Bruto, por tanto, ha crecido un 73,7% hasta los 48,2 MM €, lo que supone un incremento de 20,5 MM €. Esta variación se desglosa de la siguiente manera:

- Crecimiento Margen Bruto (en moneda funcional): + 24,8 MM €
- Impacto de la devaluación del dólar: - 4,3 MM €

b) EBIT

La evolución del EBIT de México, que se ha incrementado en un 72,3%, hasta los 23,3 MM €, es resultado de los factores siguientes:

- El EBITDA en México asciende a 35,0 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 87,0%. Dicho incremento es fruto de un fuerte aumento del negocio en moneda funcional (+19,2 MM €) minorado por el efecto del tipo de cambio Euro/Dólar (-2,9 MM €).
- Por lo que se refiere a la evolución de los Gastos Operativos Netos de negocio, su desglose es el siguiente:

MM €	1T 2004 vs. 2003	
Gastos de Personal Netos	2,3	-25,8%
Personal	3,2	-11,7%
Trabajos para el Inmovilizado	-0,9	58,3%
Servicios Exteriores Netos	10,9	81,7%
S. Exteriores	11,3	53,0%
Otros ingresos de la explotación	-0,4	-71,6%
TOTAL	13,2	+45,0%

Este aumento del Gasto Operativo Neto, consecuencia de la entrada en explotación de Monterrey y Altamira, es, sin embargo, menor que el crecimiento del Margen Bruto.

- El apartado de Amortizaciones y Provisiones experimenta un significativo aumento del 125,5% debido al efecto neto de:
 - Mayores amortizaciones por la completa entrada en funcionamiento de los ciclos combinados de Monterrey y Altamira.
 - Reversión en 2003 de provisiones dotadas en las centrales de Monterrey y Enertek.
 - Efecto del tipo de cambio, que reduce las amortizaciones.

2.2 BRASIL

a) Margen Bruto

El Margen Bruto crece un 52,7% hasta los 62,2 MM €, lo que supone un incremento de 21,5 MM €. Entre los factores explicativos de este movimiento están el aumento de la demanda, los incrementos de tarifas en las compañías distribuidoras, así como la creciente aportación de la central de Itapebí.

La variación de esta partida se desglosa de la siguiente manera:

- Crecimiento Margen Bruto (en moneda funcional): + 19,9 MM €
- Impacto de la apreciación del real: +1,5 MM €

b) EBIT

Dentro de la evolución del EBIT de Brasil, que alcanza los 22,9 MM €, cabe destacar los aspectos siguientes:

- El EBITDA en Brasil asciende a 39,1 millones de euros, lo que supone un aumento del 95,5%. Dicha evolución responde básicamente a un incremento por evolución del negocio (+18,6 MM €) y a una pequeña aportación positiva por el efecto del tipo de cambio Euro/Real (+0,7 MM €).
- Hay que hacer mención, asimismo, al aumento del Gasto Operativo Neto (+13,9%), en la que ha tenido influencia, además de la evolución del tipo de cambio la tasa de inflación interanual del 5,5%.

El desglose de los Gastos Operativos Netos es el siguiente:

MM €	1T 2004 vs. 2003	
Gastos de Personal Netos	9	8,4%
Personal	9,9	7,6%
Trabajos para el Inmovilizado	-0,9	0,0%
Servicios Exteriores Netos	12,8	16,4%
S. Exteriores	14,3	10,0%
Otros ingresos de la explotación	-1,5	-25,0%
TOTAL	21,8	13,0%

- El apartado de Amortizaciones y Provisiones experimenta un incremento del 10,2%, debido al impacto negativo del tipo de cambio y mayores amortizaciones en Coelba y Celpe.

3.- NEGOCIOS NO ENERGÉTICOS

Dentro de la evolución de los Negocios No Energéticos, hay que destacar que prácticamente toda la aportación de Margen Bruto, EBITDA y EBIT procede de APEX 2000, donde destaca el aumento en la actividad de promociones que supone el 90% de los ingresos totales del trimestre.

Otras operaciones realizadas incluyen:

- Cierre de la mayor operación de alquiler de superficies del sector industrial llevada a cabo en el último año, consistente en el alquiler de 37.876 m² a Hays Retail Services en su Centro Logístico Alovera I.
- Invertirá 50 MM€ en un proyecto residencial y terciario en Almuñécar (Granada)
- Firma de un acuerdo con Hilton para explotar su hotel de cinco estrellas en Barcelona

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

- Datos de Negocio

CARTERA DE SUELO DE EDIFICABILIDAD (m²)

Total	2.192.962
Residencial	1.617.824
Terciario	575.138

PROMOCIÓN DE VIVIENDAS EN COMERCIALIZACIÓN

Totales	1.504
Vendido a Mar. 2004	1.073
Pendiente de venta	431

Por otro lado, dentro del Resultado de Sociedades por Puesta en Equivalencia, destaca la aportación de Corporación IBV, cuyo resultado crece un 57,2%.

- Cuenta Resultados Negocios No Energéticos:

MM €	1T 2004	vs. 2003
Cifra de negocios	83,5	53,7%
EBITDA	29,9	106,7%
EBIT	28,8	115,1%
Bº Neto	27,4	N/A

Contribución por negocios a pérdidas y ganancias y activos

	Ventas	Beneficio Operat.	B° Neto	Activos
Negocio España	87,3%	92,1%	98,3%	85,1%
Energía	83,9%	87,2%	86,0%	77,8%
No Energía	3,3%	4,9%	8,5%	5,0%
Cartera Corporativa			3,8%	2,3%
Negocio Internacional	12,7%	7,9%	1,7%	14,9%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

Balance de situación

Periodo Enero-Marzo de 2004

	MM €	Vs Dic. 2003
TOTAL ACTIVOS	24.544	+0,5%
INMOVILIZADO MATERIAL E INMATERIAL	17.852	+1,3%
INMOVILIZADO FINANCIERO	2.276	-2,2%
FONDOS PROPIOS	8.533	+3,7%
DEUDA NETA	10.284	-0,9%

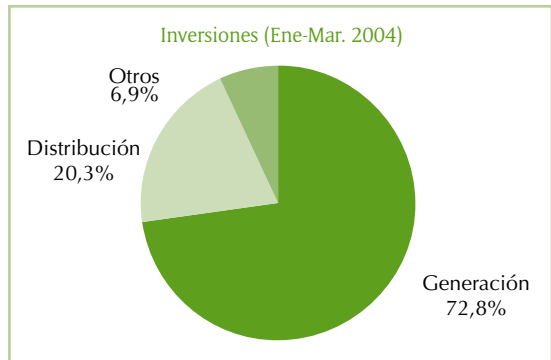
El Balance de IBERDROLA presenta a 31 de marzo de 2004 un Activo total de 24.544 MM €, destacando el mantenimiento de su elevada fortaleza patrimonial aun teniendo en cuenta el alto volumen de inversiones realizadas en el periodo (449 MM €). Esto ha permitido fijar el ratio de **apalancamiento en el 54,7%**, que se reduce en 110 pb desde el 55,8 % de diciembre de 2003.

Análisis del Balance

1.- INMOVILIZADO

El total de inversiones en el primer trimestre de 2004 se cifró en 449 MM €. El desglose de las mismas es el que sigue :

MM €	Ene-Mar 2004	%
España	387	86,2
Generación	277	
Distribución	79	
Otros	31	
México	50	11,1
Generación	49	
Distribución	6	
Sudamérica	12	2,7
Generación	1	
Distribución	11	
TOTAL	449	100,0



Por lo que respecta a las inversiones en España, destacan las realizadas en el negocio de generación, especialmente las dedicadas al negocio de Renovables, que ascienden a 187,1 MM €, así como las inversiones relativas al plan de construcción de ciclos combinados.

Las inversiones en México han ido principalmente encaminadas tanto a los ciclo combinados de Altamira V y VI, con 25 MM €, como al de La Laguna II, que estará operativo en 2005 y en el que se han invertido 23 MM €. Por lo que respecta a Brasil, se ha invertido 1 MM € en generación (Ciclo Combinado de Termopernambuco) y 12 MM € en distribución, inversiones financiadas con fondos generados en Brasil.

2.- CAPITAL SOCIAL

El **Capital Social** a 31 de marzo de 2004 está compuesto por **901.549.181 acciones al portador** de 3 € 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 € por acción, lo que supone un incremento del 10,0%.

Asimismo, en la Junta General de Accionistas celebrada el pasado 3 de abril se aprobó el reparto de un dividendo total de 0,6719 € por acción con

cargo al ejercicio 2003, lo que supone un incremento del 10,15% por acción sobre el dividendo pagado en 2003. Esto ratifica el compromiso adquirido por Iberdrola en 2003 de incrementar la retribución al accionista en línea con el crecimiento del Beneficio Neto.

3.- DEUDA FINANCIERA

La deuda financiera neta al cierre de marzo asciende a 10.283,6 MM €. Esto supone una disminución de 94,9 MM € respecto a diciembre de 2003. Asimismo, se ha conseguido reducir el apalancamiento financiero hasta el 54,7% desde el 55,8%.

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).

Por lo que respecta al tipo medio de la deuda, a marzo de 2004 se ha situado en el 4,48%, 19 pb inferior respecto del coste a diciembre del 2003. En lo que se refiere al desglose de la deuda por tipo de interés, como se puede ver en la siguiente tabla, apenas ha experimentado variaciones: la deuda a tipo fijo pasa del 55% al 56% y la variable de 29% a 28%. El porcentaje de deuda a tipo limitado ("cap") se mantiene igual al de diciembre de 2003.

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

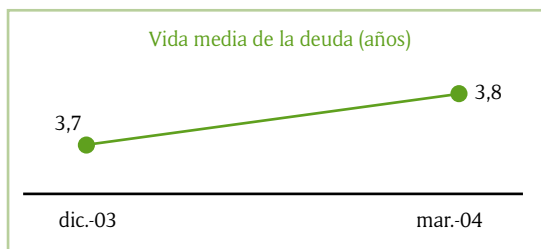
	Marzo 2004	Diciembre 2003
Euros	89%	90%
Otras divisas	11%	10%
Tipo Fijo	56%	55%
Tipo Limitado	16%	16%
Tipo Variable	28%	29%

El reparto de la deuda por áreas geográficas permanece sin cambios respecto al cierre de 2003:

	Marzo 2004	Diciembre 2003
España	89%	89%
México	6%	6%
Sudamérica	5%	5%
Total	100%	100%

Es destacable también el hecho de que a marzo de 2004, todas las necesidades de liquidez esperadas para los próximos 12 meses estaban 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 3,8 años a 31 de marzo de 2004.



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

	Marzo 2004	Diciembre 2003
Fondos Propios	8.533	8.225
Deuda Bruta	10.326	10.728
Inversiones financieras temporales	-	240
Tesorería	42	110
Deuda Neta	10.284	10.378
Apalancamiento	54,7%	55,8%

4.- CAPITAL CIRCULANTE

La cifra de Capital Circulante Neto disminuyó hasta los 775 MM €, lo que supone una reducción de 174 MM € respecto a diciembre de 2003. Esta disminución viene explicada entre otros conceptos por la reducción de las partidas de Inversiones Financieras Temporales (básicamente excedentes de tesorería invertidos a corto plazo) y Tesorería y su posterior aplicación a reducción de deuda.

Cuenta de pérdidas y ganancias Primer Trimestre Ejercicio 2004. (No auditada)

Millones de Euros

	Marzo 2004	Marzo 2003	Variación %
Cifra de negocios	2.496,9	2.249,5	11,0
Aprovisionamientos	(1.387,4)	(1.207,4)	14,9
MARGEN BRUTO	1.109,5	1.042,1	6,5
GASTOS OPERATIVOS NETOS	(267,4)	(259,2)	3,2
Gastos de Personal Netos	(152,9)	(166,9)	(8,4)
Servicios exteriores netos	(114,5)	(92,3)	24,1
TRIBUTOS	(43,9)	(39,7)	10,6
EBITDA	798,2	743,2	7,4
Amortizaciones y Provisiones	(216,0)	(214,3)	0,8
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	582,2	528,9	10,1
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	46,7	38,0	22,9
Ingresos financieros	33,8	26,9	25,7
Gastos financieros activados	12,9	11,1	16,2
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(148,1)	(153,2)	(3,3)
Gastos financieros por intereses	(137,5)	(145,2)	(5,3)
Diferencias negativas de cambio	(2,7)	(3,0)	(10,0)
De los fondos de pensiones	(7,5)	(4,8)	56,3
Variación provisión inversiones financieras temporales	(0,4)	(0,2)	100,0
DE SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIV.	16,8	24,6	(31,7)
Participación en beneficios	22,1	32,0	(30,9)
Amortización fondo de comercio	(5,3)	(7,4)	(28,4)
BENEFICIO ORDINARIO	497,6	438,3	13,5
Resultados extraordinarios	(14,9)	(50,7)	(70,6)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	482,7	387,6	24,5
Impuesto sobre sociedades	(165,7)	(105,5)	57,1
Socios externos	(1,2)	(0,9)	33,3
BENEFICIO NETO	315,8	281,2	12,3

Balance de situación Ejercicio Primer Trimestre Ejercicio 2004 (No auditado)

Millones de Euros

	Marzo 2004	Diciembre 2003	Variación
INMOVILIZADO	20.128	19.949	179
Inmovilizado Material e Inmaterial	17.852	17.621	231
Inmovilizado Financiero	2.276	2.328	(52)
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	284	289	(5)
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	179	174	5
ACTIVO CIRCULANTE	3.953	4.021	(68)
Existencias	895	889	6
Deudores	2.838	2.635	203
Inversiones financieras temporales	116	337	(221)
Tesorería	42	110	(68)
Ajustes por periodificación	62	50	12
TOTAL ACTIVO	24.544	24.433	111

	Marzo 2004	Diciembre 2003	Variación
FONDOS PROPIOS	8.533	8.225	308
Capital Suscrito	2.705	2.705	0
Reservas y Diferencias de Conversión	5.769	4.717	1.052
Pérdidas y Ganancias	316	1.060	(744)
Dividendo a cuenta	(257)	(257)	
SOCIOS EXTERNOS	80	81	(1)
DIFERENCIA DE CONSOLIDACIÓN	22	22	
DIFERENCIAS DE FUSIÓN	241	244	(3)
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	417	412	5
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	996	1.001	(5)
DEUDA FINANCIERA	10.326	10.728	(402)
OTRAS DEUDAS A LARGO PLAZO	751	648	103
OTRAS DEUDAS A CORTO PLAZO	3.178	3.072	106
TOTAL PASIVO	24.544	24.433	111

Resultados por negocios

Primer Trimestre Ejercicio 2004

(No auditados)

Millones de Euros

	Energético Nacional	Neg. Internac.	No energéticos	Cartera Corporativa
Cifra de Negocios	2.096,1	317,4	83,5	
Aprovisionamientos	(1.136,4)	(206,9)	(44,2)	
Margen Bruto	959,7	110,5	39,3	
Gastos operativos netos	(223,7)	(35,1)	(8,8)	
Gastos de Personal Netos	(136,1)	(11,4)	(5,5)	
Servicios Exteriores Netos	(87,6)	(23,7)	(3,3)	
Tributos	(41,5)	(1,3)	(1,0)	
EBITDA	694,5	74,1	29,5	
Amortiz. y Provisiones	(187,0)	(27,9)	(1,0)	
EBIT / B° Explotación	507,5	46,2	28,5	
Resultado Financiero	(72,8)	(30,9)	(8,0)	10,2
De Sociedades puestas en Equiv.	(1,7)	1,3	13,4	3,9
Beneficio Ordinario	433,0	16,6	33,9	14,1
Rdos Extraordinarios	(10,7)	(6,5)	0,2	2,1
B.A.I.	422,3	10,1	34,1	16,2
I.S. y minoritarios	(150,6)	(4,6)	(7,4)	(4,3)
Beneficio Neto	271,7	5,5	26,7	11,9

Primer Trimestre Ejercicio 2003

Millones de Euros

	Energético Nacional	Neg. Internac.	No energéticos	Cartera Corporativa
Cifra de Negocios	1.974,7	220,5	54,3	
Aprovisionamientos	(1.020,7)	(151,9)	(34,8)	
Margen Bruto	954,0	68,6	19,5	
Gastos operativos netos	(224,5)	(28,7)	(6,1)	
Gastos de Personal Netos	(149,4)	(11,6)	(6,0)	
Servicios Exteriores Netos	(75,1)	(17,1)	(0,1)	
Tributos	(37,9)	(1,5)	(0,3)	
EBITDA	691,6	38,4	13,1	
Amortiz. y Provisiones	(193,3)	(19,8)	(1,0)	
EBIT / B° Explotación	498,3	18,6	12,1	
Resultado Financiero	(83,3)	(26,9)	(10,8)	5,7
De Sociedades puestas en Equiv.	1,9	(2,1)	5,7	18,9
Beneficio Ordinario	416,9	(10,4)	7,0	24,7
Rdos Extraordinarios	(19,3)	(1,2)	(30,2)	0,0
B.A.I.	397,6	(11,6)	(23,2)	24,7
I.S. y minoritarios	(119,0)	4,4	10,3	(2,0)
Beneficio Neto	278,6	(7,2)	(12,9)	22,7

Negocio energético nacional

Primer Trimestre Ejercicio 2004

(No auditados)

Millones de Euros

	GENERACIÓN	RENOVABLES	DISTRIBUCIÓN	COMERCIAL
Cifra de negocios	670,8	86,5	1.066,5	564,8
Aprovisionamientos	(161,8)		(734,1)	(528,1)
MARGEN BRUTO	509,0	86,5	332,4	36,7
Gastos operativos netos	(82,0)	(11,5)	(118,2)	(16,9)
Gastos de Personal Netos	(59,2)	(0,2)	(70,4)	(15,2)
Servicios Exteriores Netos	(22,8)	(11,3)	(47,8)	(1,7)
Tributos	(15,1)	(0,8)	(20,7)	(5,0)
EBITDA	411,9	74,2	193,5	14,8
Amortizaciones, provisiones y otras	(81,8)	(34,2)	(66,9)	(4,1)
EBIT / B° Explotación	330,1	40,0	126,6	10,7
Resultado Financiero	(33,8)	(15,1)	(23,0)	(0,9)
De sociedades puestas en equivalencia	2,6		(0,1)	(4,2)
BENEFICIO ORDINARIO	298,9	24,9	103,5	5,6
Resultados extraordinarios	(4,5)	(0,6)	(5,4)	
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	294,4	24,3	98,1	5,6
Impuesto sobre sociedades	(104,8)	(8,9)	(33,5)	(3,4)
BENEFICIO NETO	189,6	15,4	64,6	2,2

Primer Trimestre Ejercicio 2003

Millones de Euros

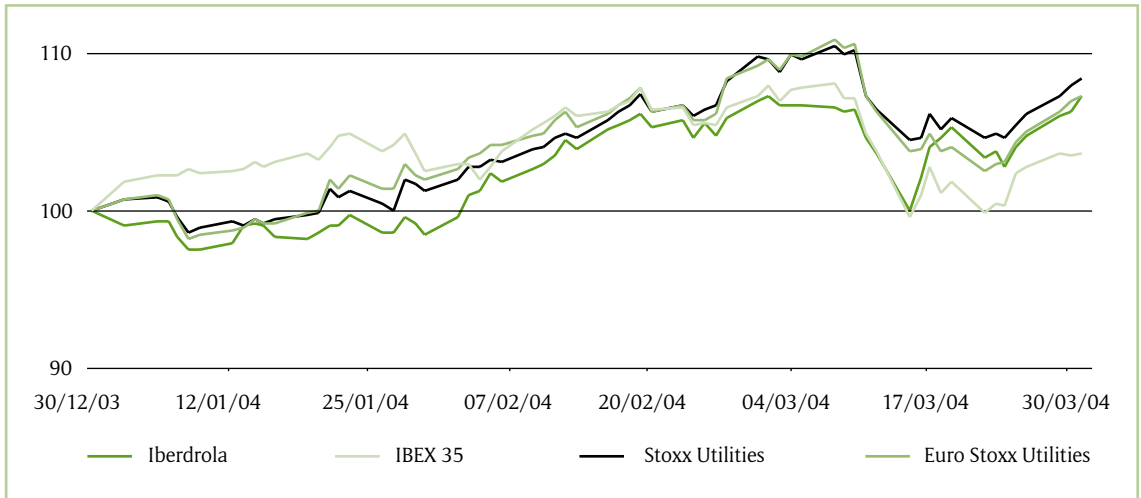
	GENERACIÓN	RENOVABLES	DISTRIBUCIÓN	COMERCIAL
Cifra de negocios	671,1	61,1	1.033,3	465,1
Aprovisionamientos	(112,3)		(708,2)	(451,7)
MARGEN BRUTO	558,8	61,1	325,1	13,4
Gastos operativos netos	(86,9)	(11,1)	(119,2)	(11,6)
Gastos de Personal Netos	(59,6)	(1,0)	(77,0)	(14,4)
Servicios Exteriores Netos	(27,3)	(10,1)	(42,2)	2,8
Tributos	(13,2)	(0,7)	(21,1)	(2,9)
EBITDA	458,7	49,3	184,8	(1,1)
Amortizaciones, provisiones y otras	(107,3)	(19,7)	(64,5)	(2,0)
EBIT / B° Explotación	351,4	29,6	120,3	(3,1)
Resultado Financiero	(43,5)	(12,1)	(27,3)	(0,2)
De sociedades puestas en equivalencia	2,1			(0,1)
BENEFICIO ORDINARIO	310,0	17,5	93,0	(3,4)
Resultados extraordinarios	(39,1)	49,9	(30,3)	0,1
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	270,9	67,4	62,7	(3,3)
Impuesto sobre sociedades	(89,0)	(15,1)	(16,1)	1,1
BENEFICIO NETO	181,9	52,3	46,6	(2,2)

Estado de origen y aplicación de fondos Primer Trimestre Ejercicio 2004 (No auditado)

Millones de Euros

	Ene-Mar 2004
FONDOS GENERADOS EN OPERACIONES	529,8
Resultado Neto	315,8
Amortizaciones y provisiones	216,0
Resultados de sociedades puesta en equivalencia	(16,8)
Extraordinarios	14,9
ORÍGENES	877,3
Fondos generados en operaciones	529,8
Desinversiones (Inv.Fin.Temporales+Tesorería)	308,6
Variación circulante y otros	38,9
APLICACIONES	(706,5)
Inversiones	-449,2
Dividendos	-257,3
DISMINUCIÓN DEUDA (CAJA)	(170,8)
Devengo intereses y otros	75,9
REDUCCIÓN DE ENDEUDAMIENTO BALANCE	(94,9)

Evolución bursátil



La acción de IBERDROLA	1 T 2004	1 T 2003
Número de acciones en circulación	901.549.181	901.549.181
Cotización cierre del periodo	16,80	14,93
Cotización media periodo	15,96	14,10
Volumen medio diario	6.867.599	5.734.631
Volumen máximo (30 enero 2004 / 3 enero 2003)	26.304.903	45.602.957
Volumen mínimo (30 marzo 2004 / 20 enero 2003)	1.924.829	1.555.200
Dividendos (€)	0,67	0,61
A cuenta (2 de Enero 2004/ 2 de Enero 2003)	0,29	0,26
Complementario (Pagadero el 1 de julio 2004 / 1 julio 2003)	0,38	0,35
Rentabilidad por dividendo (Div Pagado año / precio cierre año anterior)	4,28%	4,56%

Calificación crediticia de IBERDROLA

Agencia	Calificación
Standard & Poors	A+
Moody's	A2
Fitch IBCA	A+

CNMV: Principales Hechos Relevantes y Otras Comunicaciones desde mes de Enero

Hecho	Nº Registro
La sociedad comunica el acuerdo del Consejo de Administración por el cual aprueba la adaptación de la página web a la orden ECO/3722/2003, de 26 de Diciembre según la nueva Normativa del Ministerio de Economía sobre información corporativa.	15775 / 15776
La sociedad remite información sobre los resultados del segundo semestre de 2003	47409 / 15811
La sociedad comunica el acuerdo entre el Estado Portugués e Iberdrola para la reorganización del sector energético	47546
La Sociedad comunica con fecha 25 de febrero que el Consejo de Administración acuerda convocar la Junta General de Accionistas para su celebración los días 2 y 3 del mes de abril en primera y segunda convocatoria. Manifiesta que se encuentra a disposición del público desde el 25 de febrero, en las oficinas de la CNMV, Informes del Consejo de Administración, Informe Anual de Gobierno Corporativo 2003, documentación relacionada con la fusión contemplada en el punto 4º del Orden del Día, Anuncio de Convocatoria y propuesta de acuerdos, cuentas anuales e informe de gestión, e informes de auditoria de cuentas anuales.	47751
La sociedad remite nota de prensa informando de la propuesta del Consejo de Administración a la Junta General de incrementar el dividendo un 10,15%.	15902
La Sociedad comunica que el Consejo de Administración ha aprobado la Memoria de Actividades de su Comisión de Auditoria y Cumplimiento correspondiente al ejercicio 2003	47971
La Sociedad remite el Informe de Gobierno Corporativo	48155
El Consejo de Administración de Iberdrola, S.A. ha acordado introducir algunas modificaciones en la propuesta de nuevos Estatutos Sociales que se someterá a la aprobación de la Junta General Ordinaria convocada para el día 2/04/04, en primera convocatoria, y el día 3/04/04, en segunda convocatoria, bajo el punto segundo del orden del día. Las modificaciones afectan únicamente a los artículos 38.4 y 55 a 58, ambos inclusive, de la propuesta original.	48267
La sociedad remite presentación sobre la propuesta de Iberdrola sobre el Plan Nacional de Asignación	16035
La sociedad remite presentación sobre la propuesta de Iberdrola sobre Negocio Renovables	16036

