

Presentación a Analistas

**“Una Compañía Energética Líder
Orientada al Cliente”**

10 de marzo de 2003

El Siguiete Paso en la Estrategia de Gas Natural

La Creación de una Compañía Energética Global

- La transacción supone acelerar nuestra estrategia adelantando sustancialmente los Planes Estratégicos de ambas compañías y creando una entidad global con capacidad de reacción en el cambiante mercado internacional de energía
- La sólida lógica industrial genera beneficios económicos a través de sinergias, optimización y disciplina financiera y la consolidación de múltiples oportunidades de negocio futuras



La transacción genera un fuerte crecimiento con un sólido perfil financiero

Descripción de la Operación

- **OPA sobre el 100% del capital social de Iberdrola por Gas Natural**
 - **Oferta mediante 60% intercambio de acciones y 40% pago en metálico**
 - **€340 en efectivo más 29 acciones de Gas Natural por cada 50 acciones de Iberdrola**
- **Esta oferta supone una valoración implícita por acción de Iberdrola de €17, o una prima del**
 - **20% sobre el cierre del viernes 7 de marzo**
 - **23% sobre el precio medio de los últimos tres meses**
- **La transacción está planteada para sumar y para crear valor, por lo que serán necesarios los recursos de ambas sociedades que se complementan perfectamente para lograr los objetivos de la nueva Sociedad**
 - **La Dirección del nuevo Grupo estará basada en el equipo existente en Gas Natural e Iberdrola, cuyo conocimiento y experiencia supondrán un activo importante en el marco de la nueva entidad**

Términos de la OPA

- La oferta pública comenzará tras la aprobación por parte de la CNMV y de las autoridades competentes y estará abierta durante un mes
- La OPA estará condicionada a que:
 - Gas Natural llegue a controlar más de un 75% de Iberdrola. Este límite se rebajará a la mitad más una de las acciones de Iberdrola si los accionistas de Iberdrola aprueban eliminar la restricción estatutaria al ejercicio del voto
 - Los accionistas de Gas Natural aprueben la emisión de acciones nuevas de Gas Natural para los accionistas de Iberdrola en una Junta Extraordinaria que se convocará tras la aprobación por la CNMV

La Transacción Acelera la Estrategia de Gas Natural a Largo Plazo

Estrategia de Gas Natural	Impacto de la adquisición de Iberdrola	
	Impacto	Contribución de Iberdrola
<p>● Objetivos Operativos</p>		
<ul style="list-style-type: none"> ● >11 m clientes para el 2007 	✓	<ul style="list-style-type: none"> ● Iberdrola añade 16,2 m de clientes a la cartera de 8,1m de Gas Natural
<ul style="list-style-type: none"> ● >10% de la cuota del mercado de electricidad 	✓	<ul style="list-style-type: none"> ● Iberdrola cuenta con el 40% del mercado final de electricidad
<ul style="list-style-type: none"> ● Incremento de la cartera de clientes/productos 	✓	<ul style="list-style-type: none"> ● La complementariedad de las bases individuales de clientes refuerza la presencia nacional de la nueva entidad
<ul style="list-style-type: none"> ● Asegurar un suministro de gas flexible y competitivo 	✓	<ul style="list-style-type: none"> ● Iberdrola aporta 7,5bcm de gas contratado
<ul style="list-style-type: none"> ● Mejora de la eficiencia a través de una oferta multiproducto 	✓	<ul style="list-style-type: none"> ● Importantes sinergias derivadas de la comercialización y explotación conjunta de la red de distribución
<p>● Datos Financieros</p>		
<ul style="list-style-type: none"> ● ROACE >15% para el 2007 	✓	<ul style="list-style-type: none"> ● El ROACE proforma objetivo supera el 16% para el 2006
<ul style="list-style-type: none"> ● Inversiones con retornos por encima de 400bp sobre el WACC 	✓	

Beneficios de la Transacción para los Accionistas de Iberdrola y Gas Natural

- La estructuración de la transacción con una financiación 60% en acciones 40% en efectivo asegura un equilibrio óptimo de forma que se garantiza:
 - La puesta en valor de los activos de Iberdrola, mediante el pago de una prima, consiguiendo a la vez una adecuada estructura financiera con repunte del beneficio por acción para los accionistas de ambas compañías
 - El mantenimiento del equilibrio accionarial de forma que los accionistas de Gas Natural e Iberdrola tengan pesos parecidos en la nueva sociedad
 - La participación de los actuales accionistas de Iberdrola y Gas Natural en un proyecto de futuro, con un fuerte crecimiento de beneficios respecto a sus perspectivas actuales
 - Una transacción rápida y eficiente para todas las partes
- El mayor peso de la entidad combinada en los índices en los que se encuentra presente, junto con su posible inclusión en nuevos índices –DJ Euro Stoxx 50–, provocará una mayor demanda de las acciones del nuevo grupo

Principales Magnitudes de Iberdrola

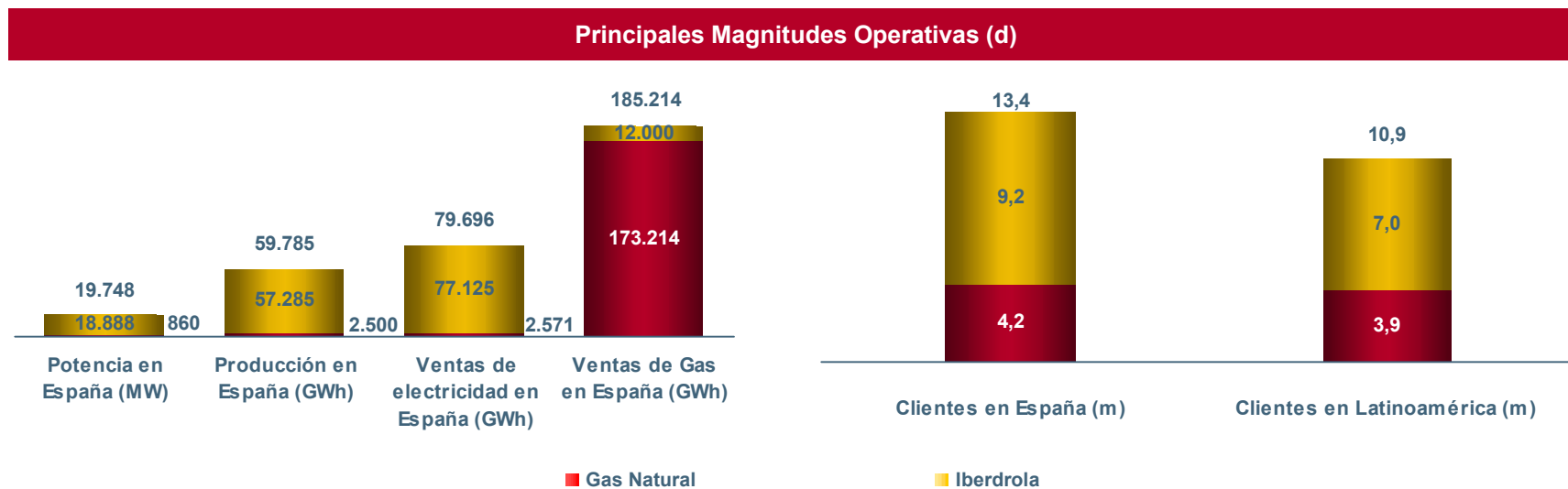
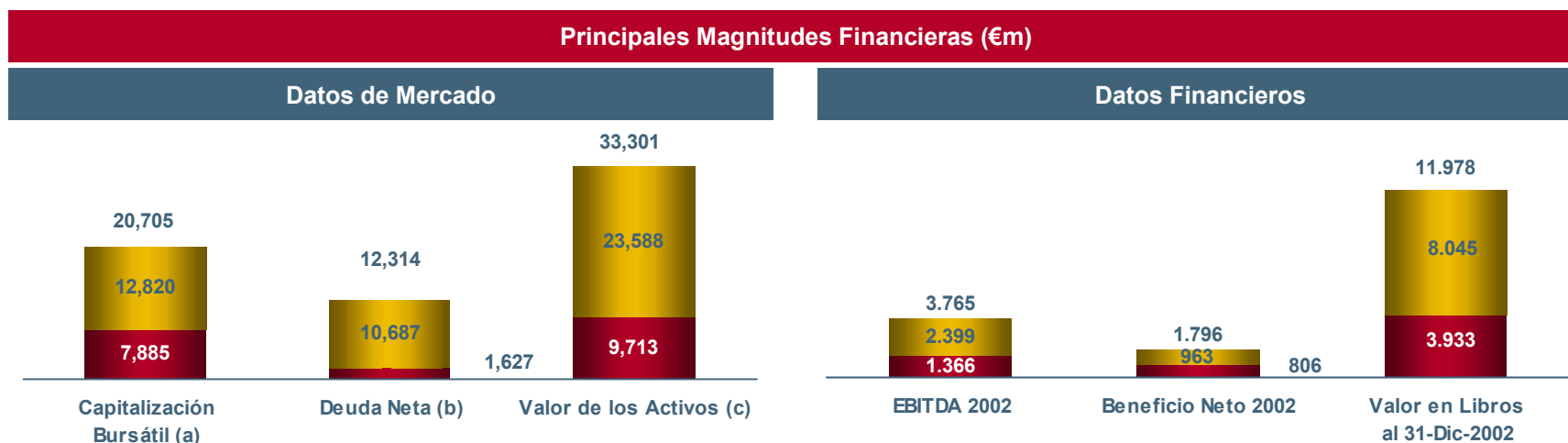
Actividades

- Generación: 18.888MW en España
 - 45% hidráulica
 - 17% nuclear
 - 23% térmica convencional
 - 6% CCTG
 - 9% régimen especial
- Distribución y Comercialización
 - 9,2m clientes en España
 - Principales áreas: País Vasco, Levante y Madrid
- Otras Actividades
 - Potencial en México y Brasil
 - Inversiones financieras de alta liquidez

Atractivos

- Iberdrola posee una base de activos de generación de alta calidad y eficiencia
- El alto componente de capacidad hidráulica y nuclear sitúa a Iberdrola en la mejor posición competitiva del sector
- Iberdrola posee una cuota del 40% del mercado
- Opera en áreas de gran consumo y crecimiento
- Las actividades en América Latina representan un 13% del EBITDA y tienen un alto potencial
- Más de €2.000 millones de activos líquidos

Principales Magnitudes de la Entidad Combinada



- Capitalización bursátil a 7 Marzo 2003.
- Nivel de Deuda Neta anterior a la transacción.
- Incluye €201m y €81m de minoritarios de Gas Natural y Iberdrola, respectivamente.
- A 31 diciembre 2002.

Una Compañía Energética Líder Orientada al Cliente

Creación de un Líder en el Sector Energético

- Tercera compañía europea por número de clientes y capitalización bursátil y quinta en el mundo (por capitalización bursátil)
- Tamaño apropiado para beneficiarse de economías de escala y de las oportunidades que presenta un sector de energía europeo cada vez más liberalizado

Fuerte Posicionamiento Industrial y Estratégico

- Excelente posición en un mercado europeo en crecimiento
- Complementariedad geográfica de las bases de clientes de las dos compañías
- Combinación óptima en generación
- Suministro de gas diversificado y flexible
- Cartera equilibrada en Latinoamérica con potencial de crecimiento añadido

Complementariedad Estratégica en la Cadena de Valor Gas/Electricidad

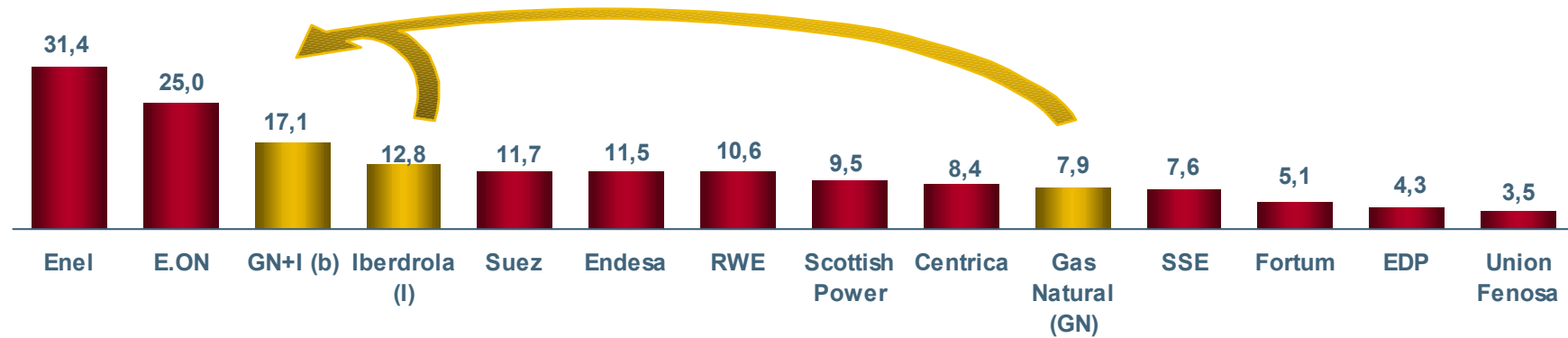
- Combinación permite el adelanto de los planes estratégicos de ambas compañías

Plan de Acción Multifase con Mejora de Retornos y del Beneficio por Acción

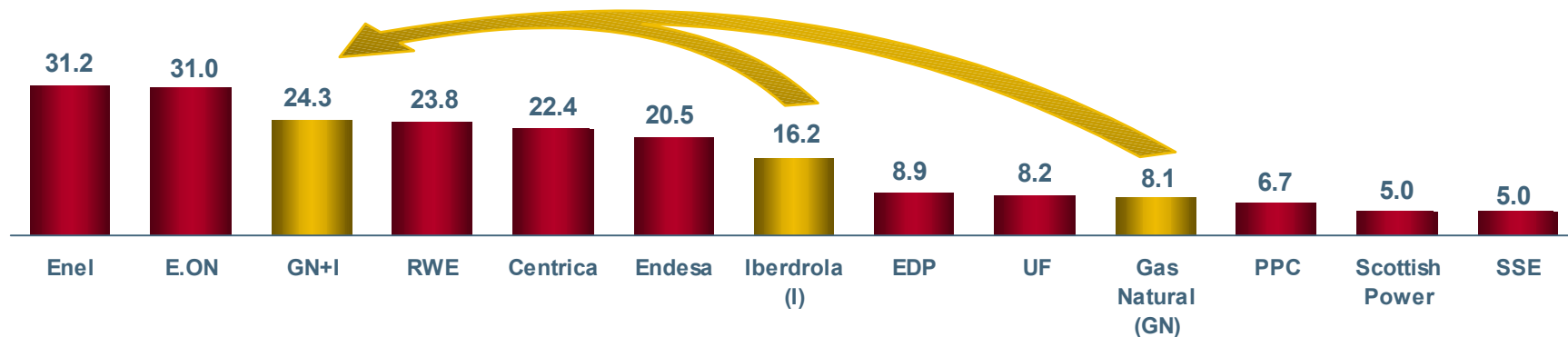
- Amplia flexibilidad para reducción del plan de inversiones
- Desinversiones y flexibilidad financiera
- Sinergias y ahorros de costes

Creación de un Líder en el Sector Energético

Ranking de las Compañías Energéticas Europeas por Capitalización Bursátil (Millardos de Euros) (a)



Ranking de las Compañías Energéticas Europeas por número de clientes (Millones) (c)



- A 7 marzo 2003.
- Asumiendo un precio de €17 por acción de Iberdrola, 60% en acciones y mantenimiento del precio de mercado de Gas Natural post-transacción.
- Incluye clientes de gas y electricidad.

Creación de un Líder en el Sector Energético



(a) 1,3 Bcm contratado con Iberdrola.

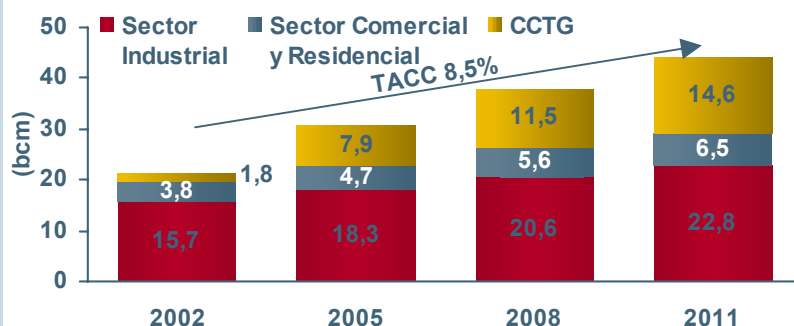
Fuerte Posicionamiento Industrial y Estratégico

Posición Privilegiada en un Mercado en Crecimiento

Crecimiento del Consumo en España

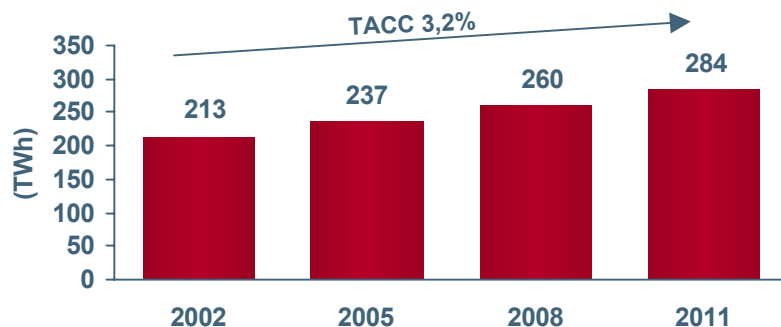
Gas natural

Crecimiento del Consumo de Gas natural



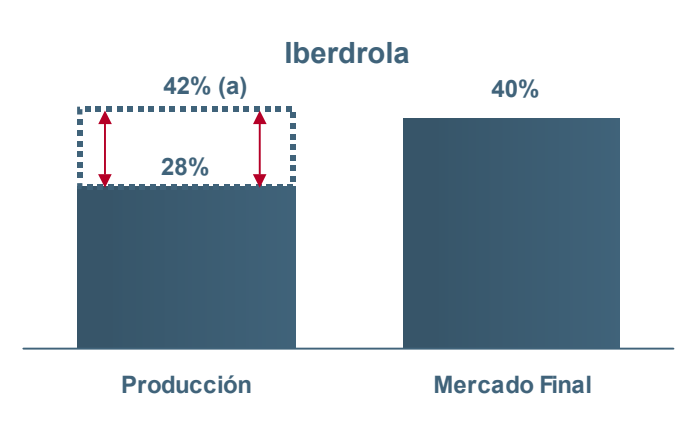
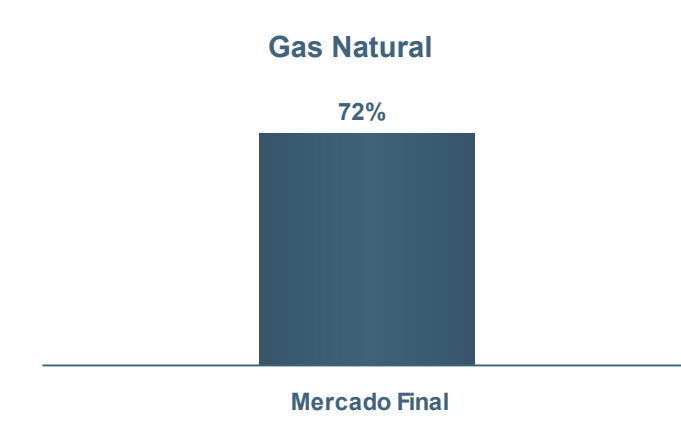
Electricidad

Crecimiento del Consumo de Electricidad



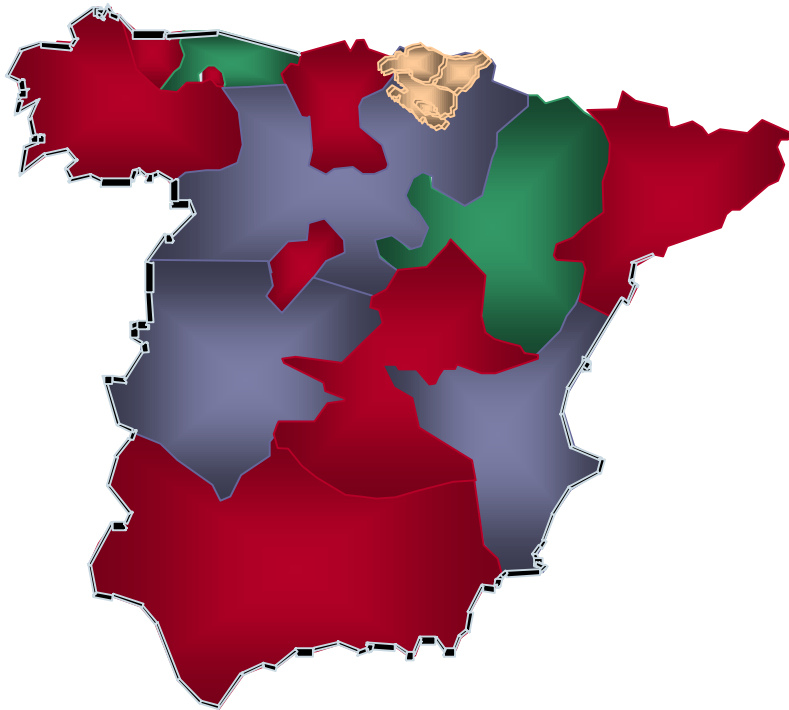
Fuente: MINECO
(a) Objetivo 2006.

Cuota de Mercado (2002)



Fuerte Posicionamiento Industrial y Estratégico

Complementariedad Geográfica de los Clientes



- **Amplia presencia con estrategia multiproducto**
- **Con más de 11 millones de clientes, la nueva Compañía dispondrá de una base privilegiada para aprovechar las oportunidades de crecimiento del mercado**

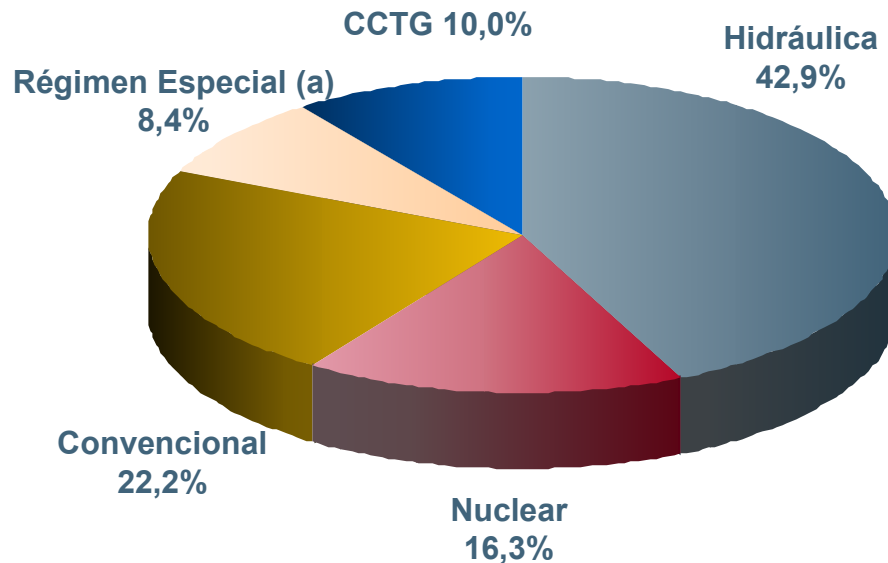
(a) Incluye 2 millones de clientes de gas y electricidad.

ÁREAS GEOGRÁFICAS CON DISTRIBUCIÓN FÍSICA		CLIENTES (m):
	Distribución física de gas y electricidad	
	Distribución física de gas	2,2
	Distribución física de electricidad	1,9
Total Clientes Actuales		11,3
Total Clientes Potenciales en zonas del grupo		8,4
ÁREAS GEOGRÁFICAS SIN DISTRIBUCIÓN FÍSICA		
	Oferta multiservicios	1,1
Total Mercado		20,8

Fuerte Posicionamiento Industrial y Estratégico

Una Combinación Óptima en Generación

Portfolio en España de Generación Combinado 2002



- El portfolio existente garantiza:
 - Máxima eficiencia
 - Una posición privilegiada desde una perspectiva medioambiental
- En el futuro, prioridad a CCTG y energías renovables

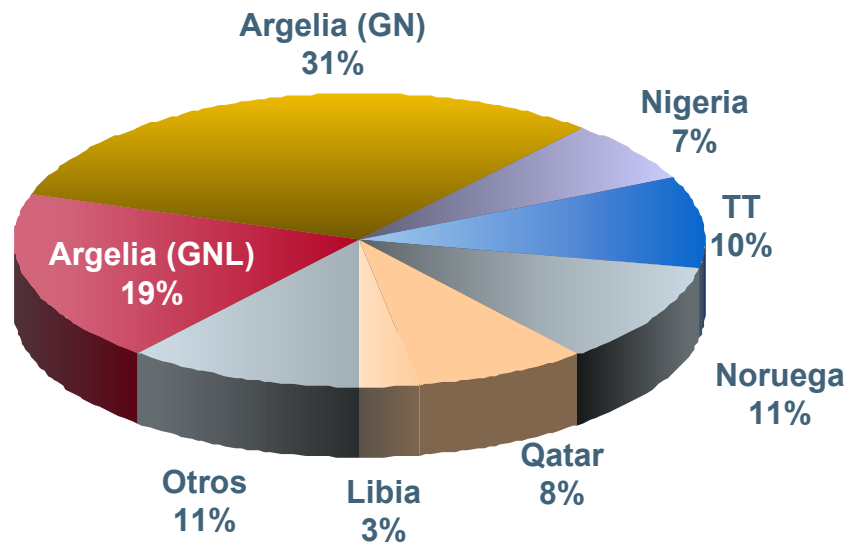
Potencia Instalada Total: 20.028 MW

Mix óptimo de generación

Fuerte Posicionamiento Industrial y Estratégico

Suministro de Gas Diversificado y Flexible

Portfolio Español de Gas Suministrado 2002



- **Importante flota de GNL aporta flexibilidad añadida**
- **Capacidad existente: 8 barcos (482.000 m³)**
- **Capacidad en construcción: 2 barcos (276.000 m³)**

- **Suministro eficiente, flexible y diversificado que permite**
 - **Fuerte crecimiento**
 - **Sólido posicionamiento competitivo**
 - **Añadir valor vía trading**

Fuerte Posicionamiento Industrial y Estratégico

Una Cartera Equilibrada en Latinoamérica con Potencial de Crecimiento

Activos de Excelente Calidad



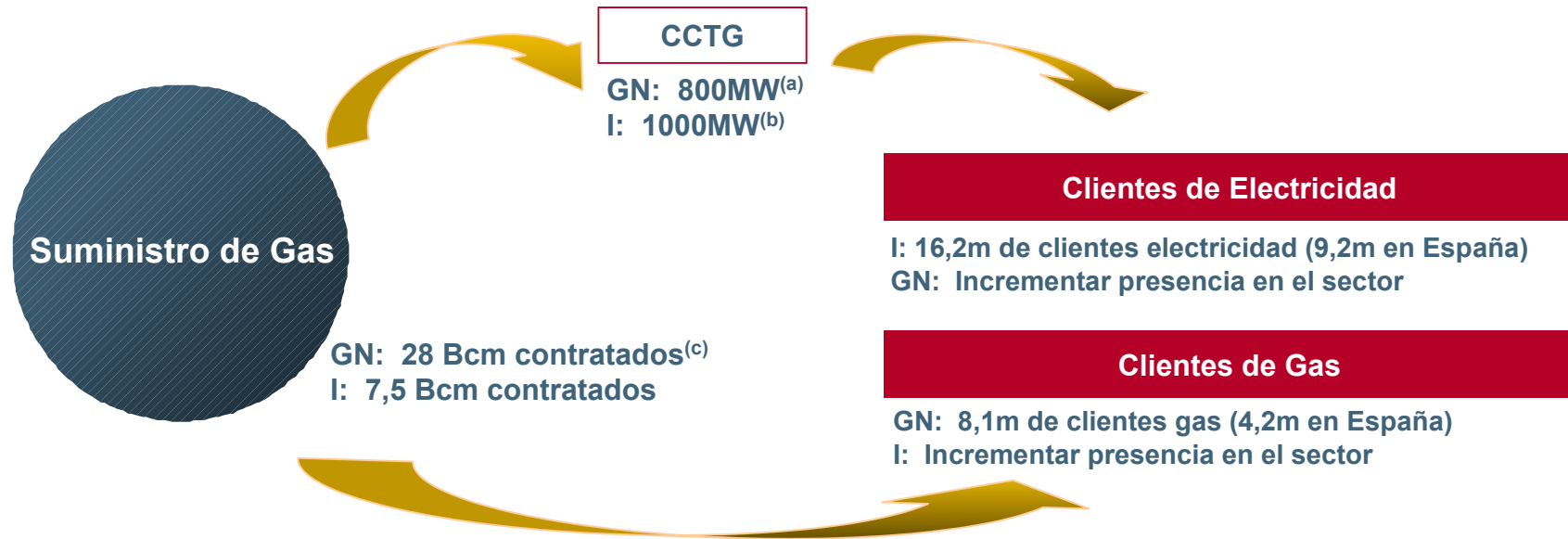
Estrategia

- Principales objetivos
 - Desarrollar la presencia en mercados donde
 - Se puede conseguir tamaño
 - Se pueden lograr sinergias derivadas de la integración con la cadena de valor de gas
 - Evaluación selectiva de los activos no estratégicos (*)
- Generación
 - Prioridad para los ciclos combinados
 - Búsqueda de altas rentabilidades de los diferentes proyectos
 - Integración con las actividades de distribución
- Distribución
 - Prioridad dada a la oferta dual de gas y electricidad/oferta de multiservicios

Fuente: Gas Natural: Resultados 2002; Iberdrola: Datos de Iberdrola Memoria 31 diciembre 2001.

Complementariedad Estratégica

Presencia Integrada en la Cadena Valor Gas/Electricidad



- La transacción permite a Gas Natural conseguir sus objetivos a largo plazo en el sector eléctrico, y a Iberdrola alcanzar sus objetivos en el sector del gas
 - Mayor poder de compra de gas
 - Aceleración de la generación de electricidad con gas
 - Oferta conjunta de gas/electricidad

- Solo incluye capacidad operativa a cierre de 2002. 4.800MW planificados para entrar en operación en el 2007.
- Solo incluye capacidad operativa a cierre de 2002. 5.600MW planificados para entrar en operación en el 2007.
- 1,3 Bcm contratado con Iberdrola.

Complementariedad Estratégica

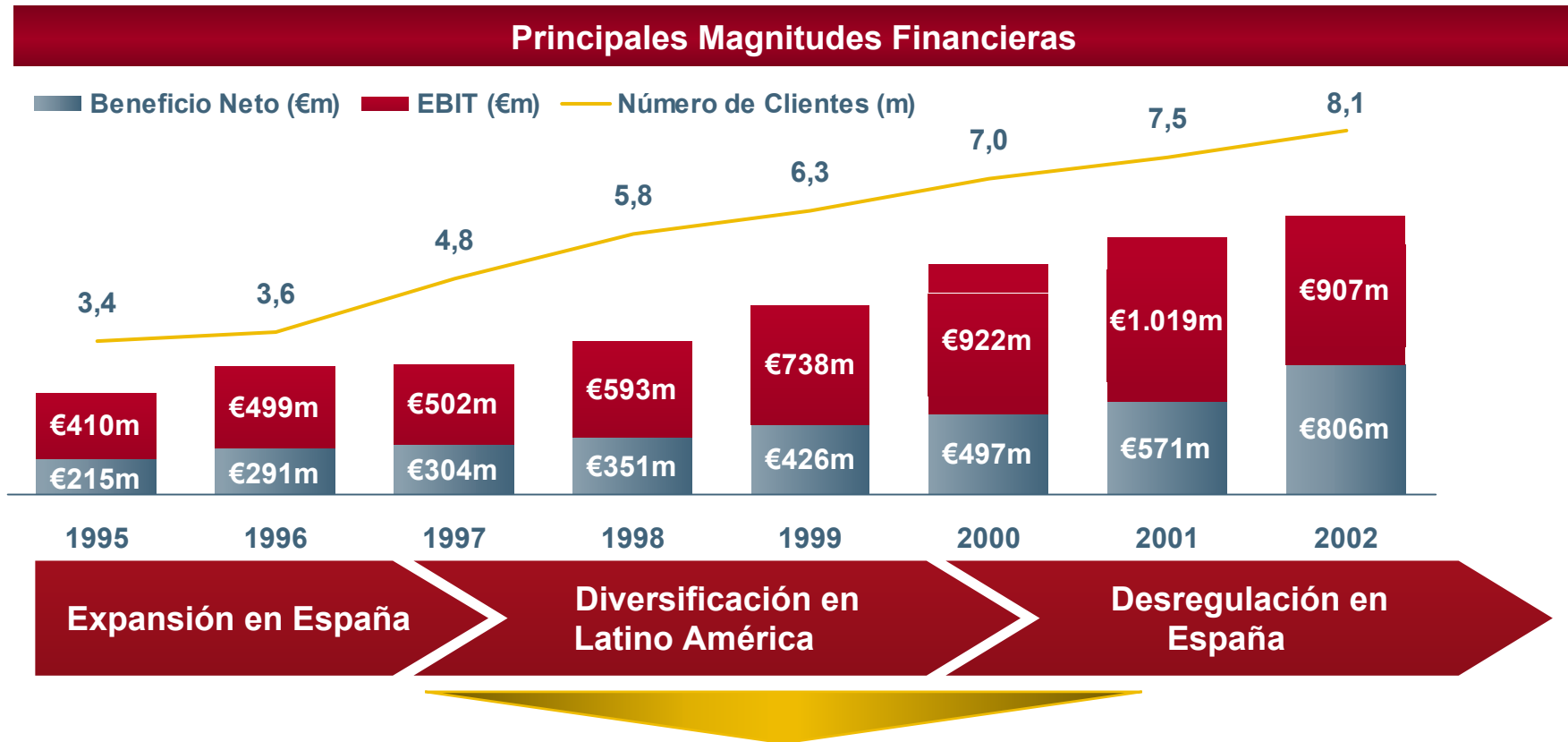
Importante Portfolio de Contratos de Gas de Gran Flexibilidad

Gas Natural / Iberdrola: Posición Contractual de Gas



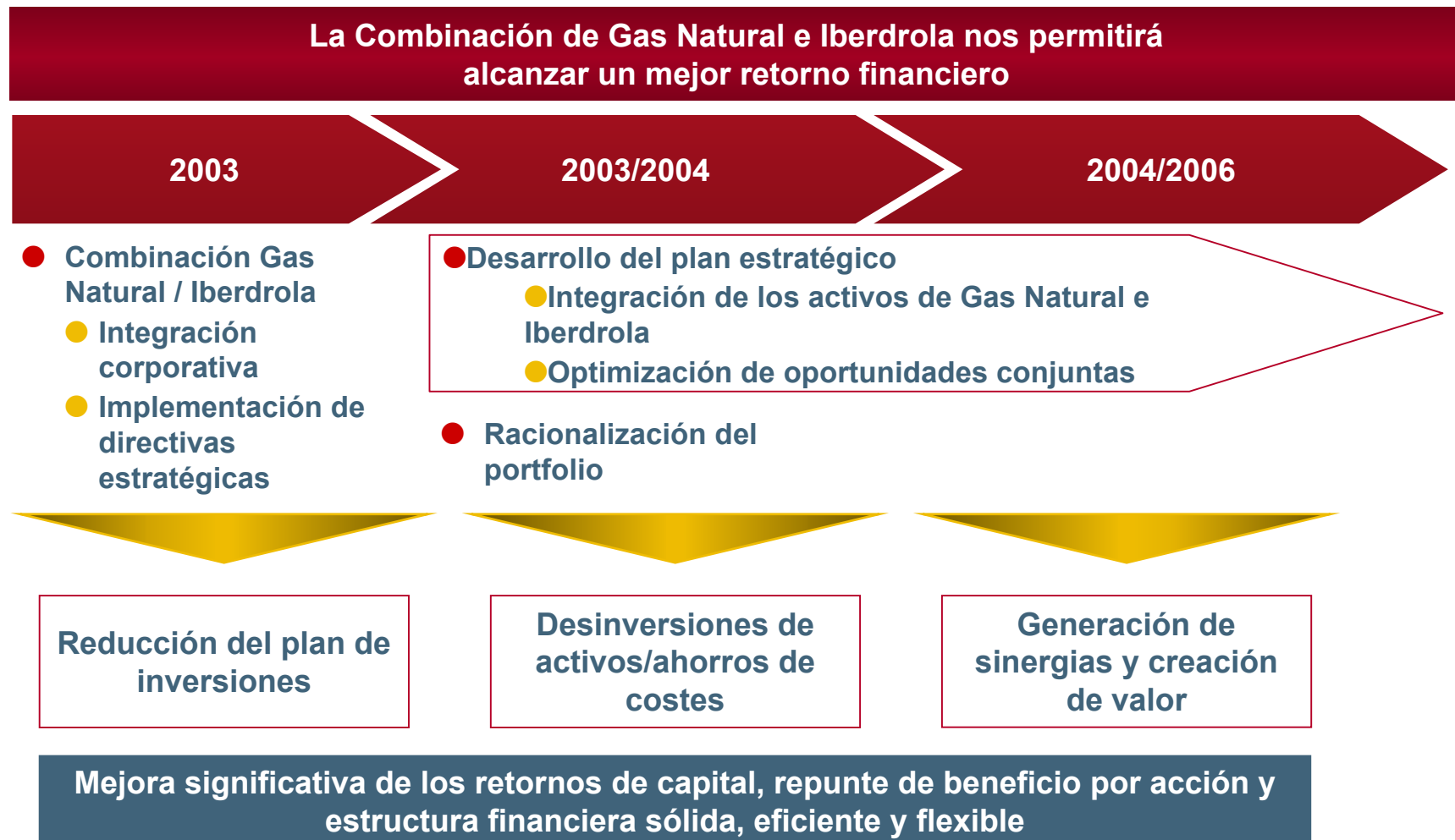
Gas Natural / Iberdrola tiene una posición privilegiada para beneficiarse del arbitraje de precios en los mercados principales de gas

Track Record de Gas Natural



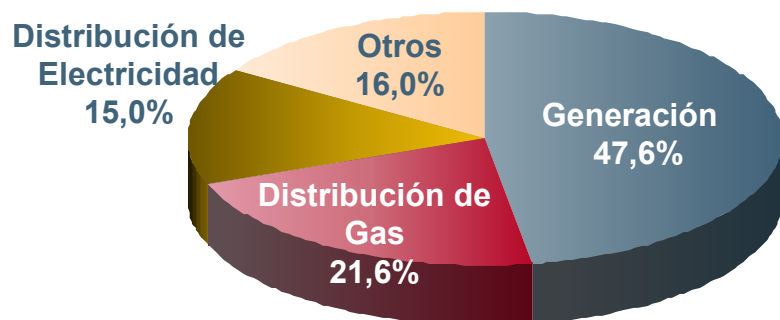
- Modelo de gas integrado para beneficiarse de las oportunidades en CCTG y GNL/trading
- Creación e implementación de una marca y una oferta multi-producto, flexible y centrada en el cliente
- Capacidad para desarrollar mercados internacionalmente

Plan de Acción Multifase con Mejora de Retornos y del Beneficio por Acción



Amplia Flexibilidad para Reducir el Plan de Inversiones

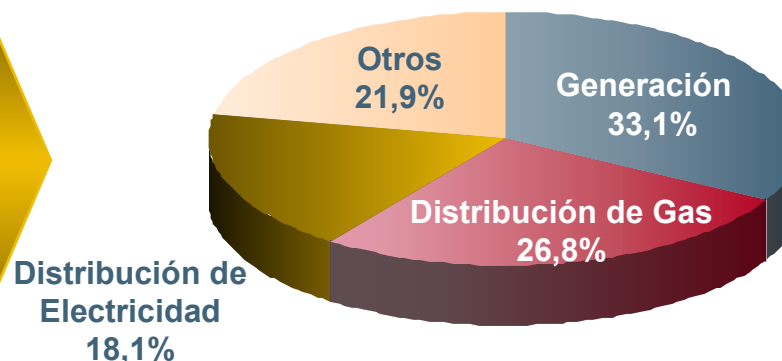
Inversiones Conjuntas Originales 2003-2007



Total: €14.700 millones

España: €12.150 millones (83%)
Latinoamérica: €2.550 millones (17%)

Inversiones Conjuntas con Reducción 2003-2007



Total: €10.600 millones

España : €8.700 millones (82%)
Latinoamérica: €1.900 millones (18%)

Reducción de inversiones de €4.100 millones y mantenimiento de la posición competitiva

- Optimización de inversiones en generación
- Prioridad de inversión en distribución y comercialización de gas y electricidad, para aprovechar las oportunidades de mercado y reforzar la estrategia de orientación al cliente en España

Desinversiones y Flexibilidad Financiera

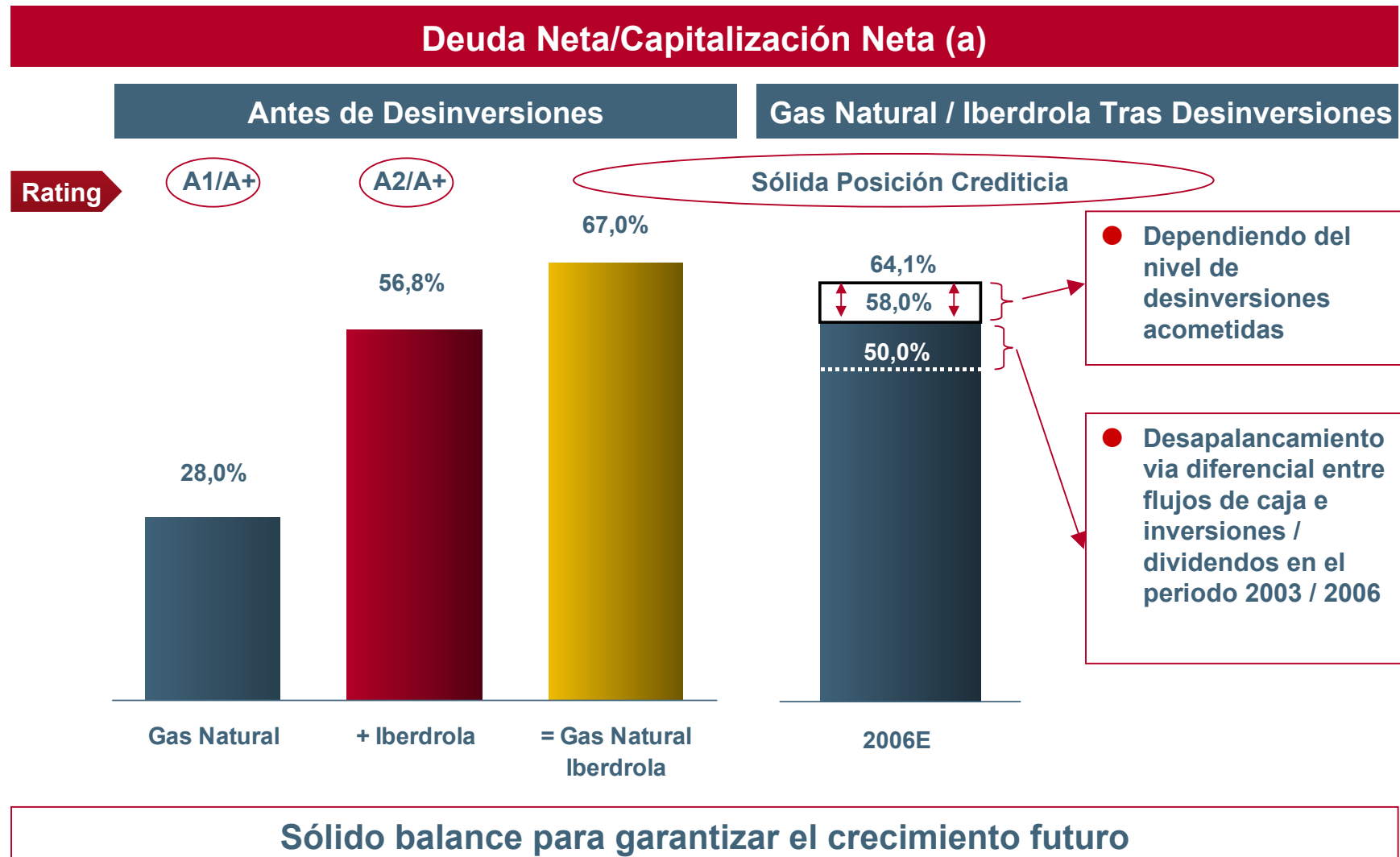
- Para restablecer una estructura financiera más conservadora, la entidad combinada ha considerado la venta de una serie de activos:
 - Activos de energía
 - Activos de gas y electricidad en España
 - Inversiones financieras
 - Otros activos energéticos
 - Otros activos no estratégicos

Valoración de Desinversiones de Activos Posteriores a la Transacción



Desinversiones y Flexibilidad Financiera

Implicaciones de Crédito



• Incluye Deuda Neta, Intereses Minoritarios y Fondos Propios (Valor en libros).

Sinergias y Ahorro en Costes

Área	Comentarios sobre el plan de acción	Sinergias	Ahorro en Costes	% de las Sinergias	
Integración de la Cadena de Valor del Gas	<ul style="list-style-type: none"> ● Oferta combinada / cross-selling ● Poder de compra ● Reducción de la volatilidad 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ✓ 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 	20%	
Orientación al Cliente	Dirección Comercial Conjunta	<ul style="list-style-type: none"> ● Optimización conjunta del ciclo comercial (medida, facturación, cobro) ● Uso eficiente de la red comercial en áreas comunes ● Captación de nuevos clientes: áreas comunes/contratos a l/p ● Estrategia Multimarca 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ✓ ✓ ✓ 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ✓ 	35%
	Operativa Conjunta de la Red de Distribución	<ul style="list-style-type: none"> ● Eficiencia y economías de escala en <ul style="list-style-type: none"> ✓ Inversiones ✓ Mantenimiento y funcionamiento de la red de distribución ● Equipos compartidos, proyectos conjuntos 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 	25%
Optimización y Centralización de los Servicios de Apoyo y Corporativos	<ul style="list-style-type: none"> ● Integración de los servicios centrales ● Menores gastos generales y administrativos ● Economías de escala en financiación 		<ul style="list-style-type: none"> ✓ ✓ ✓ 	20%	

Sinergias totales por €300 millones(a)

• Sinergias anuales antes de impuestos conseguibles a partir del tercer año de integración (2005), equivalente al 8% del EBIT de la entidad combinada del 2005.

Impacto Financiero de la Operación

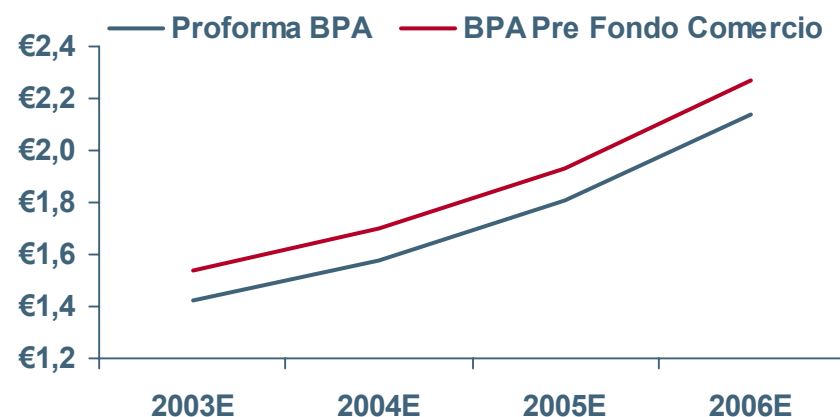
Impacto en el beneficio por acción pre-fondo de comercio (a) (b)

- Repunte de un 8% y un 10% en el 2003 y 2004 respectivamente

Impacto en el beneficio por acción (a)

- Pequeña dilución de alrededor del 1% en 2003
- Repunte a partir del 2004

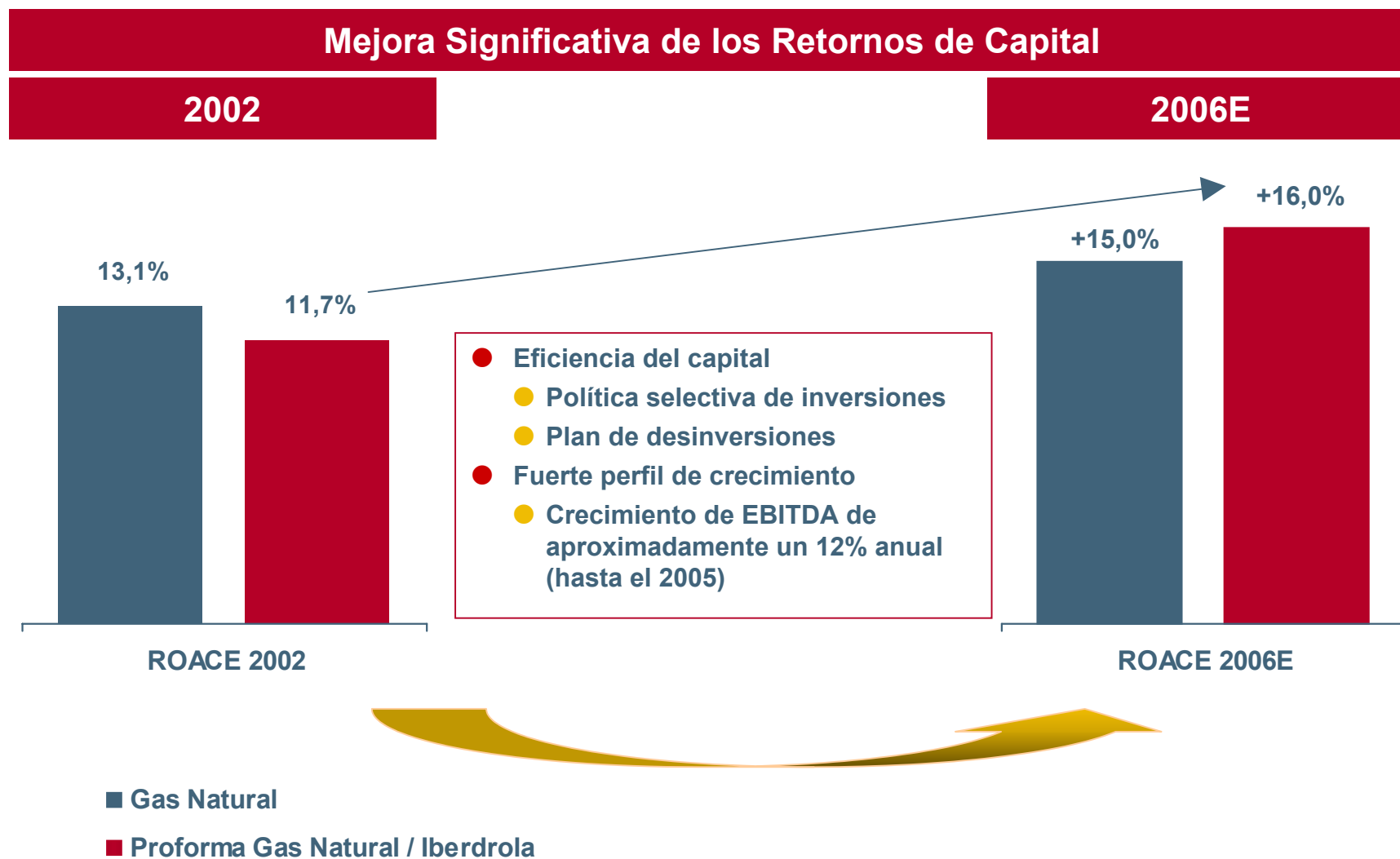
Proforma BPA y BPA Pre Fondo Comercio (a) (b)



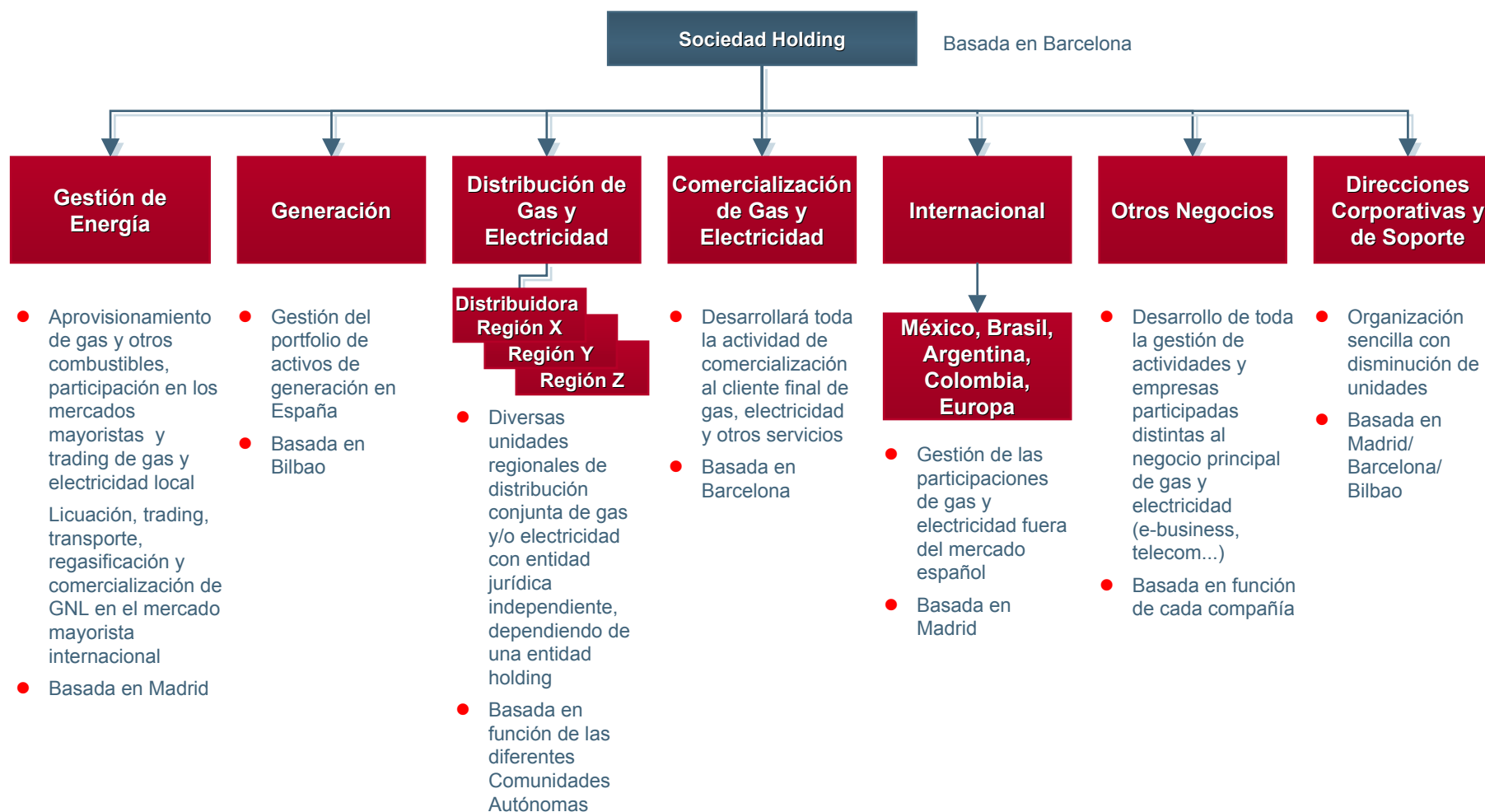
Impacto positivo para los accionistas de Gas Natural

- Fuentes de estimación: IBES consensus (BPA Gas Natural 2003E: €1,44; 2004E: €1,56; 2005E: €1,69; 2006E: €1,82 y BPA Iberdrola 2003E: €1,16; 2004E: €1,32; 2005E: €1,50; 2006E: €1,71).
- Incluye sinergias y desinversiones contempladas en la transacción.

Impacto Financiero de la Operación



Estructura Organizativa



La Dirección del nuevo Grupo estará basada en el equipo existente en Gas Natural e Iberdrola, cuyo conocimiento y experiencia supondrán un activo importante en el marco de la nueva entidad

El Siguiete Paso en la Estrategia de Gas Natural

La creación de una compañía energética global

- La transacción supone acelerar nuestra estrategia adelantando sustancialmente los Planes Estratégicos de ambas compañías y creando una entidad global con capacidad de reacción en el cambiante mercado internacional de energía
- La sólida lógica industrial genera beneficios económicos a través de sinergias, optimización y disciplina financiera y la consolidación de múltiples oportunidades de negocio futuras



La transacción genera un fuerte crecimiento con un sólido perfil financiero