



**IBERDROLA**

## Presentación de Resultados Primer Semestre 2009

### Aviso Legal



#### **EXONERACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

*Este documento ha sido elaborado por Iberdrola, S.A. (la "Compañía"), únicamente para su uso durante la presentación de resultados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2009. En consecuencia, no podrá ser divulgado ni hecho público ni utilizado por ninguna otra persona física o jurídica con una finalidad distinta a la arriba expresada sin el consentimiento expreso y por escrito de Iberdrola, S.A.*

*Iberdrola, S.A. no asume ninguna responsabilidad por el contenido del documento si éste es utilizado con una finalidad distinta a la expresada anteriormente.*

*La información y cualesquiera de las opiniones y afirmaciones contenidas en este documento no han sido verificadas por terceros independientes y, por lo tanto, ni implícita ni explícitamente se otorga garantía alguna sobre la imparcialidad, precisión, plenitud o corrección de la información o de las opiniones y afirmaciones que en él se expresan.*

*Ni Iberdrola, S.A., ni sus filiales u otras compañías del Grupo Iberdrola o sociedades participadas por Iberdrola, S.A. asumen responsabilidad de ningún tipo, con independencia de que concurra o no negligencia o cualquier otra circunstancia, respecto de los daños o pérdidas que puedan derivarse de cualquier uso de este documento o de sus contenidos.*

*Ni este documento ni ninguna parte del mismo constituyen un documento de naturaleza contractual, ni podrán ser utilizados para integrar o interpretar ningún contrato o cualquier otro tipo de compromiso.*

*La información contenida en este documento sobre el precio al cual han sido comprados o vendidos los valores emitidos por Iberdrola, S.A., o sobre el rendimiento de dichos valores, no puede tomarse como base para interpretar el comportamiento futuro de los valores emitidos por Iberdrola, S.A.*

#### **INFORMACIÓN IMPORTANTE**

*El presente documento no constituye una oferta o invitación para adquirir o suscribir acciones, de acuerdo con lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, y/o en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, y su normativa de desarrollo. Además, este documento no constituye una oferta de compra, de venta o de canje ni una solicitud de una oferta de compra, de venta o de canje de títulos valores, ni una solicitud de voto alguno o aprobación en ninguna otra jurisdicción.*

*Las acciones de Iberdrola, S.A. no pueden ser ofrecidas o vendidas en los Estados Unidos de América, salvo si se efectúa a través de una declaración de notificación efectiva de las vistas en el Securities Act o al amparo de una exención válida del deber de notificación.*

### AFIRMACIONES O DECLARACIONES CON PROYECCIONES DE FUTURO

*Esta comunicación contiene información y afirmaciones o declaraciones con proyecciones de futuro sobre Iberdrola, S.A. Tales declaraciones incluyen proyecciones y estimaciones financieras con sus presunciones subyacentes, declaraciones relativas a planes, objetivos, y expectativas en relación a operaciones futuras, inversiones, sinergias, productos y servicios, y declaraciones sobre resultados futuros. Las declaraciones con proyecciones de futuro no constituyen hechos históricos y se identifican generalmente por el uso de términos como “espera,” “anticipa,” “cree,” “pretende,” “estima” y expresiones similares.*

*En este sentido, si bien Iberdrola, S.A. considera que las expectativas recogidas en tales afirmaciones son razonables, se advierte a los inversores y titulares de las acciones de Iberdrola, S.A. de que la información y las afirmaciones con proyecciones de futuro están sometidas a riesgos e incertidumbres, muchos de los cuales son difíciles de prever y están, de manera general, fuera del control de Iberdrola, S.A., riesgos que podrían provocar que los resultados y desarrollos reales difieran significativamente de aquellos expresados, implícitos o proyectados en la información y afirmaciones con proyecciones de futuro. Entre tales riesgos e incertidumbres están aquellos identificados en los documentos enviados por Iberdrola, S.A. a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que son accesibles al público.*

*Las afirmaciones o declaraciones con proyecciones de futuro no constituyen garantía alguna de resultados futuros y no han sido revisadas por los auditores de Iberdrola, S.A. Se recomienda no tomar decisiones sobre la base de afirmaciones o declaraciones con proyecciones de futuro que se refieren exclusivamente a la fecha en la que se manifestaron. La totalidad de las declaraciones o afirmaciones de futuro reflejadas a continuación emitidas por Iberdrola, S.A. o cualquiera de sus Consejeros, directivos, empleados o representantes quedan sujetas, expresamente, a las advertencias realizadas. Las afirmaciones o declaraciones con proyecciones de futuro incluidas en este documento están basadas en la información disponible a la fecha de la presente comunicación. Salvo en la medida en que lo requiera la ley aplicable, Iberdrola, S.A. no asume obligación alguna -aún cuando se publiquen nuevos datos o se produzcan nuevos hechos- de actualizar públicamente sus afirmaciones o revisar la información con proyecciones de futuro.*

### Claves del Período

### Análisis de Resultados

### Consolidados

### Por negocios

### Financiación

### Conclusión

## Claves del Período



EBITDA crece un 4,7% y Flujo de caja crece un 3,4%

Entorno de caída de la demanda y precios



Gestión de Iberdrola

Beneficio Neto supera los 1.500 MM Eur

5

## Claves del Período



Debilidad de la demanda en todos los mercados



-7%



-6%



-4%



-4%

Primeros signos de recuperación en España:  
Demanda de Junio cae sólo un 3% y a 15 Julio sólo un 2%

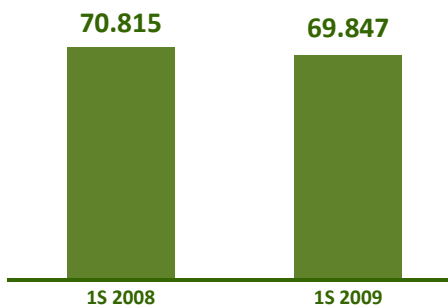
6

## Claves del Período

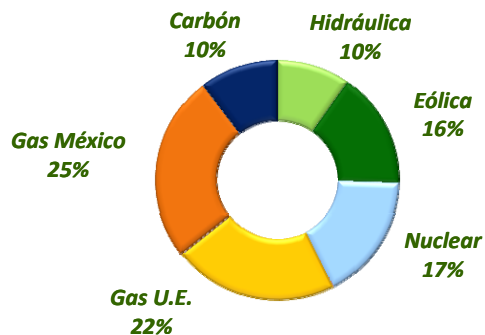


La producción se mantiene en torno a 70.000 GWh ...

Producción (GWh)



Producción por tecnologías



... a pesar de la caída de la demanda

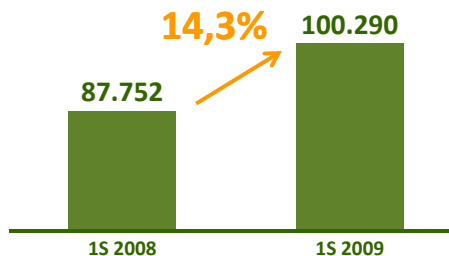
7

## Claves del Período

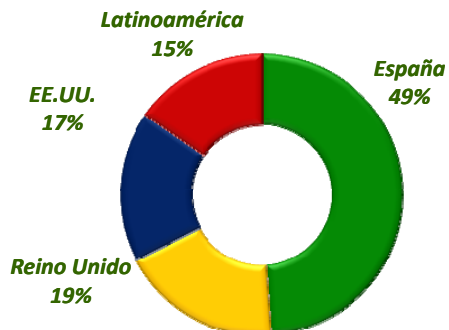


La electricidad distribuida crece un 14,3% hasta 100.290 GWh gracias a la incorporación de Energy East al Grupo

Electricidad Distribuida (GWh)



Electricidad Distribuida por áreas geográficas



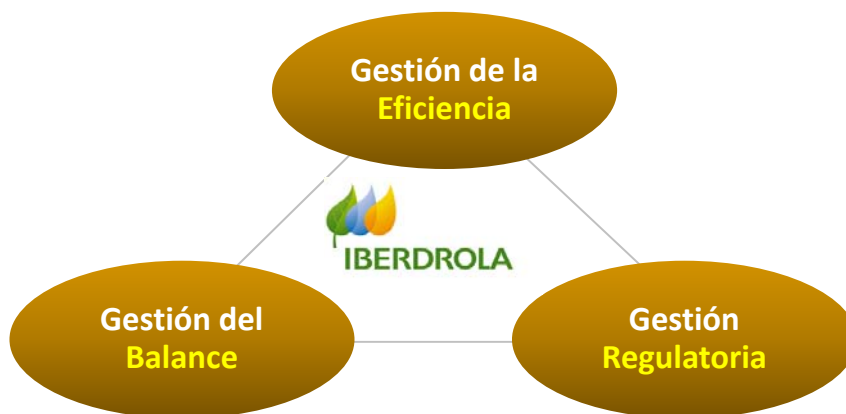
Más del 50% de la electricidad distribuida fuera de España

8

## Claves del Período



### Gestión integral de los aspectos controlables



9

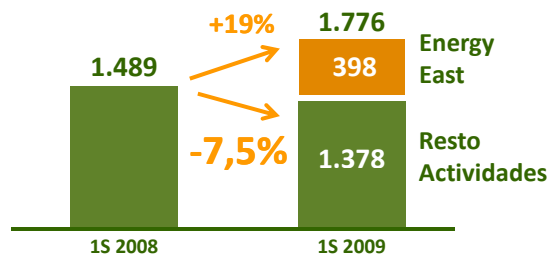
## Claves del Período



### Gestión de la Eficiencia

Los Gastos Operativos Netos caen un 7,5% excluyendo Energy East

#### Gasto Operativo Neto



Enfoque en nuevos negocios: GON/M. Bruto mejora 200 puntos básicos en ScottishPower hasta el 29%

10

## Claves del Período



### Gestión del Balance La estructura financiera se fortalece ...

*Control de las inversiones: 2.278 MM Eur*

*Desinversiones 1.300 MM Eur*

*Ampliación de capital: 1.325 MM Eur*

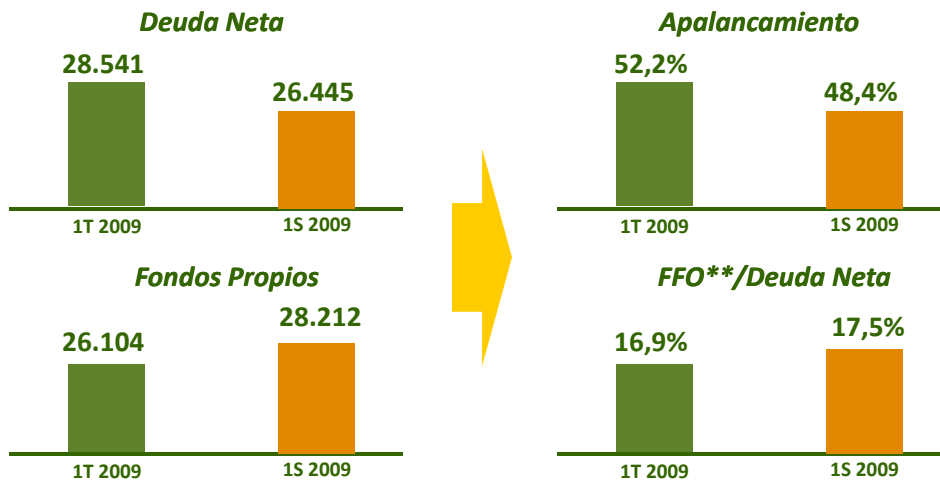
*Liquidez total: 10.600 MM Eur*

11

## Claves del Período



### ... lo que impacta favorablemente en los ratios del Grupo



\*Excluye déficit de tarifa

\*\* FFO = Beneficio Neto + Amortizaciones – Puesta en equivalencia – Resultados No Recurrentes

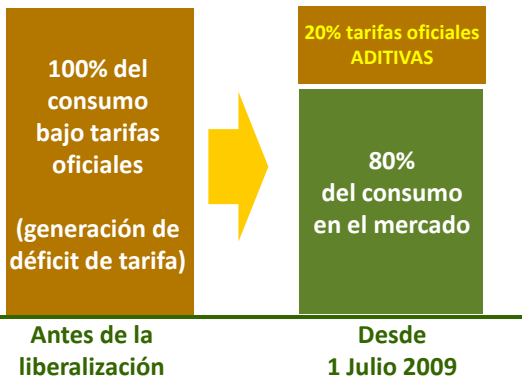
12

## Claves del Período



### Regulación: España

#### Un mercado liberalizado



Déficit de tarifa ex-ante:  
Desaparición antes de 2013

F. de Titulización para déficits pendientes presentes y futuros con aval del Estado

Tarifa de Último Recurso y Bono Social

Eliminación del RD-L 11/2007 (detracción CO2)

13

## Claves del Período



### ...lo que supone una oportunidad para Iberdrola

#### Intensificación de las acciones de venta

- *Enfoque en clientes con mayor rentabilidad*
- *Ritmo actual : 25.000 contratos adicionales semanales*

Acciones informativas con organismos públicos, asociaciones de consumidores y medios de comunicación

#### Adaptaciones al nuevo sistema realizadas

- *Arranque facturación CUR y logística para acreditación Bono Social*
- *Refuerzo de los call centers*

14

## Claves del Período



### Regulación: Estados Unidos y R. Unido

#### Estados Unidos

- Revisión de tarifas en Nueva York en marcha
- Energías Renovables: Stimulus Bill y Energy Bill

#### Reino Unido

- Estrategia Nacional sobre Energía y Cambio Climático: Reducción del 18% en las emisiones 2008-2020
  - Impulso de las Renovables, la Captura y Almacenamiento de CO2 y la Nuclear
- Revisión de tarifas de Distribución en curso

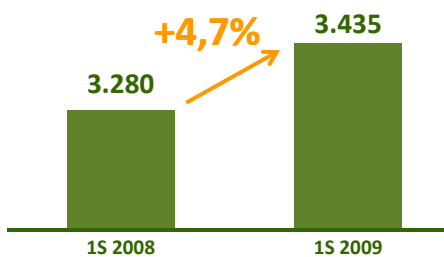
15

## Claves del Período

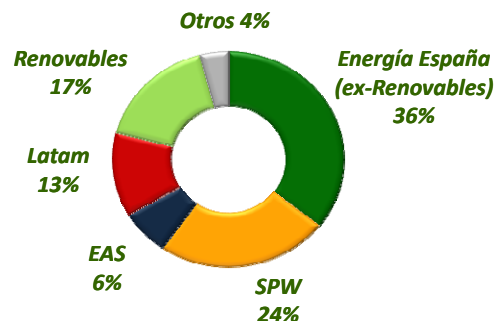


### EBITDA alcanza los 3.435 MM Eur (+4,7%) ...

EBITDA (MM Eur)



Desglose EBITDA



Ajuste en el segundo trimestre por mayor estacionalidad de nuevos negocios (Renovables, SPW, EAS)

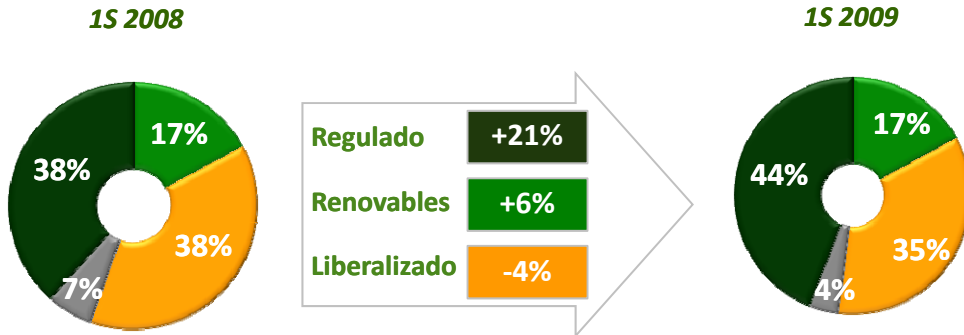
16



## Claves del Período



...gracias a la cartera de negocio del Grupo



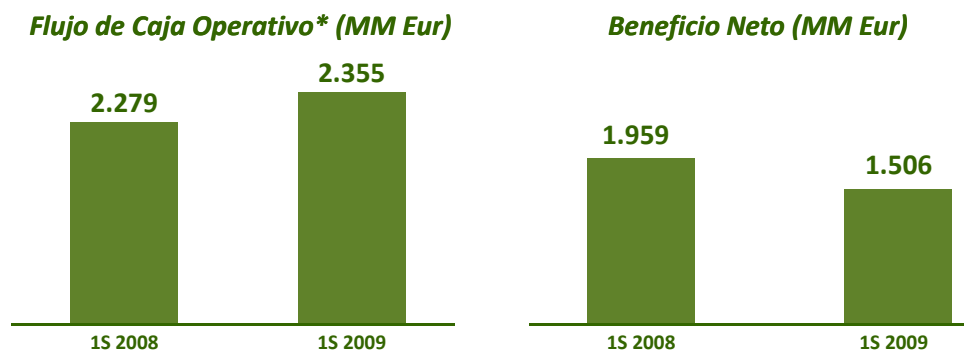
Crecimiento del EBITDA de negocios regulados (+21%) y renovables (+6%)

17

## Claves del Período



El Flujo de Caja crece hasta 2.355 MM Eur ....



Beneficio Neto alcanza los 1.500 MM Eur, afectado por menores desinversiones

\*Beneficio Neto + Amortizaciones y Provisiones - Puesta en Equivalencia - Resultados de Activos no Corrientes

18

- Claves del Período
- Análisis de Resultados**
- Consolidados**
- Por negocios
- Financiación
- Conclusión

**PyG impulsada por la consolidación de Energy East, con un crecimiento del EBITDA del 4,7% hasta 3.435,0 MM Eur**

MM Eur	1S 2009	1S 2008	Var. %
Cifra de Ventas	13.109,0	12.021,7	+9,0
Margen Bruto	5.451,3	4.915,7	+10,9
Gasto Op. Neto*	-1.775,8	-1.489,2	+19,2
EBITDA	3.435,0	3.280,4	+4,7
Beneficio Operativo (EBIT)	2.337,8	2.367,0	-1,2
Resultado Financiero	-605,2	-471,7	+28,3
No Recurrentes	223,3	535,2	-58,3
Beneficio Neto	1.506,4	1.959,2	-23,1

**EBITDA ex EAS cae sólo un 2,4%, mostrando la fortaleza del modelo de negocio de Iberdrola**

## Cifra de Ventas - Grupo

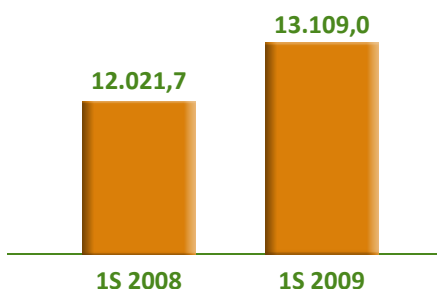


Cifra de Ventas crece 9,0% hasta 13.109,0 MM Eur

MM Eur

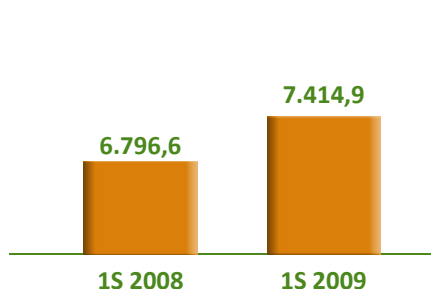
### Cifra de Ventas

**+1.087,3 MM**



### Aprovisionamientos

**+618,3 MM**



Aprovisionamientos crecen 9,1% hasta 7.414,9 MM Eur

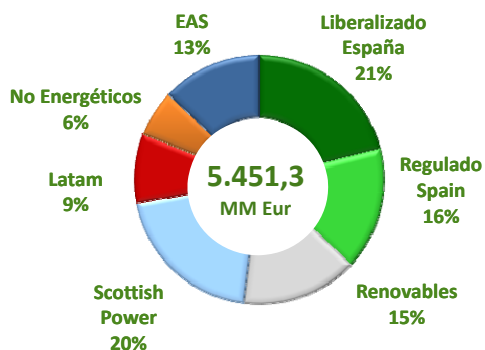
21

## Margen Bruto - Grupo



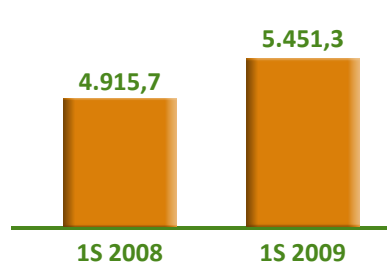
Margen Bruto del Grupo +10,9% hasta 5.451,3 MM Eur impulsado por Renovables y contribución internacional

### Margen Bruto por negocios



### Margen Bruto (MM Eur)

**+535,6 MM**



22

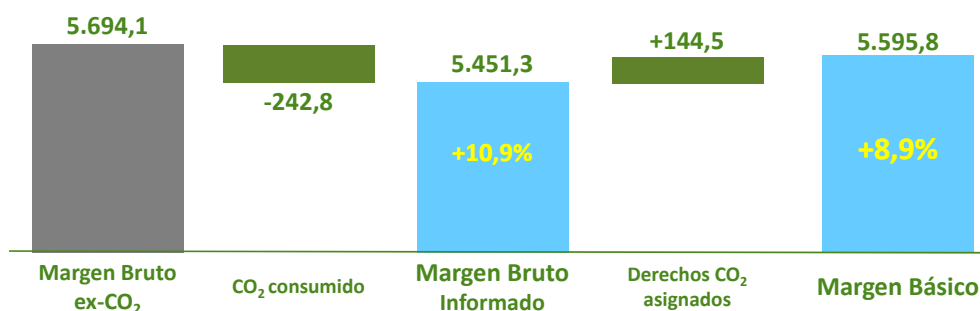
## Del Margen Bruto al Margen Básico



**Margen Básico crece 8,9%  
incluyendo el efecto neto de los derechos de emisión**

MM Eur

### Margen Básico: efecto neto de los derechos de CO2



**CO<sub>2</sub>: Efecto Neto -98,3 MM Eur**

23

## Gasto Operativo Neto - Grupo



**Gasto Operativo Neto crece 19,2% hasta 1.775,8 MM Eur  
Ex EAS Gasto Operativo Neto cae 7,5%**

MM Eur

### Gasto Operativo Neto

	1S 2009	% v 1S 2008
Gasto de Personal Neto ex EAS	675,8	-4,0%
Servicios Exteriores Netos ex EAS	702,3	-10,6%
Total ex EAS	1.378,1	-7,5%
Gasto Op. Neto EAS	397,7	N/A
Total	1.775,8	+19,2%

### Claves Operativas

Mejoras de eficiencia en Gasto de Personal Neto

Impacto no recurrente en Servicios Exteriores Netos

Tendencia esperada en 2009: Caída del 3% en Gasto Op. Neto ex EAS

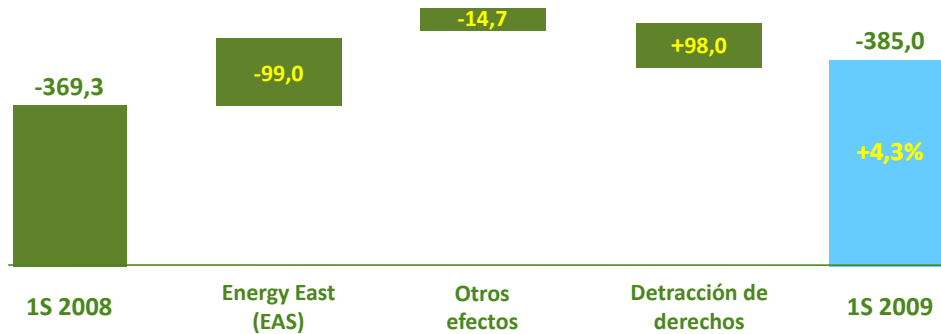
24

## Tributos - Grupo



**Tributos crecen hasta 385,0 MM Eur (+4,3%)  
debido al impacto de EAS**

MM Eur



**RD Ley 11/2007 eliminado desde el 1 de Julio de 2009**

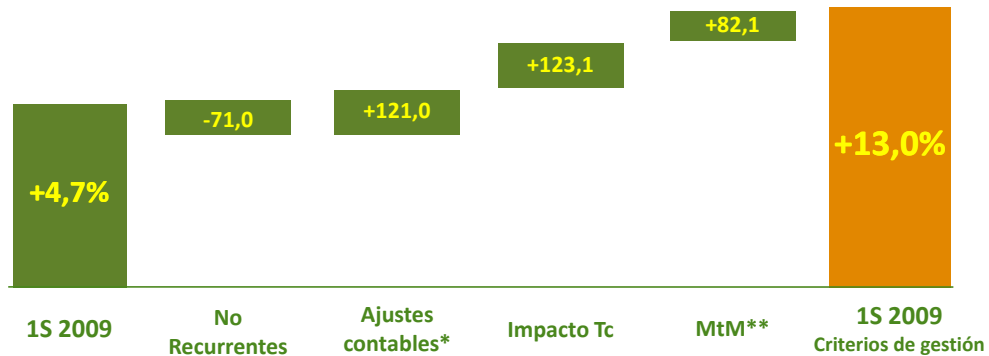
25

## EBITDA - Grupo



**EBITDA Grupo crece 13,0% en base a criterios de gestión ...**

MM Eur



**... excluyendo impactos ajenos a la evolución del negocio**

\*Impacto interanual: 2009 +98,4 MM Eur; 2008 -22,6 MM Eur

\*\* Impacto interanual: 2009 -19,2 MM Eur; 2008 -101,3 MM Eur

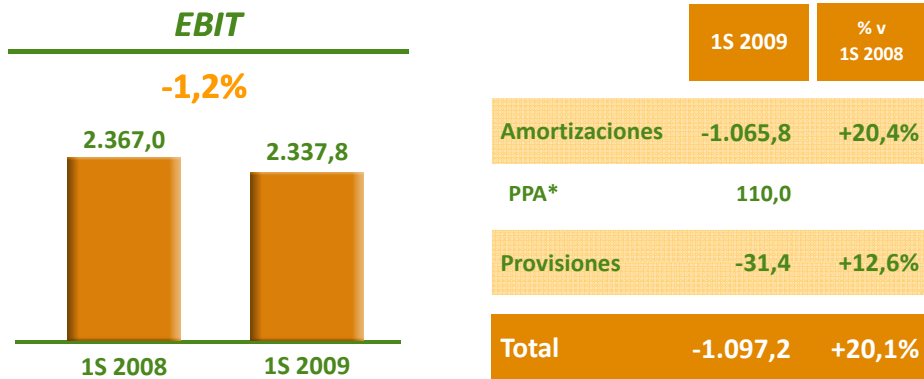
26

## EBIT - Grupo



**EBIT Grupo cae 1,2% hasta 2.337,8 MM Eur**

MM Eur



**Amortizaciones y Provisiones crecen 20,1% hasta 1.097,2 MM Eur**

\*Price Purchase Allocation – Asianación sobreprecio activos

27

## Resultado Financiero - Grupo

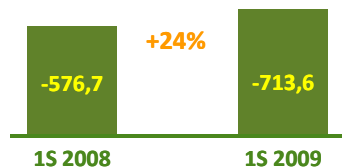


**Resultado Financiero: -605,2 MM Eur (+28,3%) por el mayor Saldo Medio de la Deuda (+44%)**

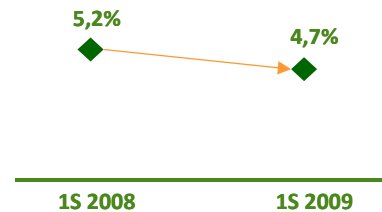
*Derivados y Otros (MM Eur)*



*Coste Neto Deuda (MM Eur)*



**Coste Medio Neto de Deuda**



**Coste Medio Neto de Deuda mejora de 5,2% a 4,7%**

28

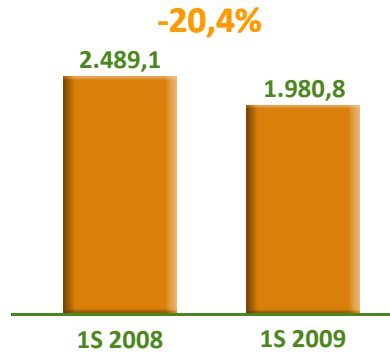
## BAI - Grupo



**BAI cae 20,4% hasta 1.980,8 MM Eur por 345,6 MM Eur menos de No Recurrentes y Método de Participación**

MM Eur

### Beneficio Antes Impuestos



	1S 2009	v 1S '08 (MM Eur)
EBIT	2.337,8	-29,2
Resultado Financiero	-605,2	-133,5
No Recurrentes	223,3	-311,9
Método de Participac.	24,9	-33,7
<b>BAI</b>	<b>1.980,8</b>	<b>-508,3</b>

**Plusvalías de 223,3 MM Eur procedentes fundamentalmente de las desinversiones de Gamesa y Latinoamérica**

29

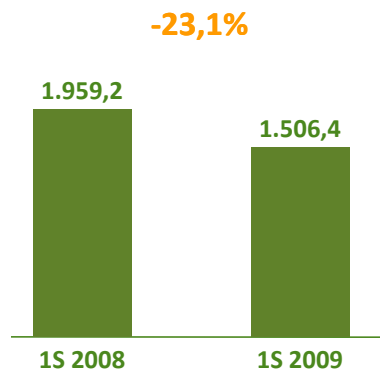
## Beneficio Neto - Grupo



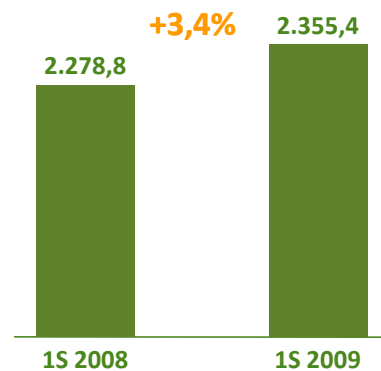
**Beneficio Neto cae 23,1% hasta 1.506,4 MM Eur pero Cash Flow Operativo crece 3,4% hasta 2.355,4 MM Eur**

MM Eur

### Beneficio Neto



### Cash Flow Operativo



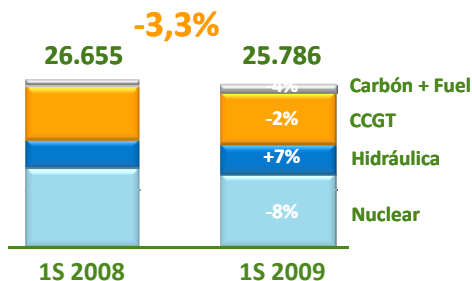
30

Claves del Período  
**Análisis de Resultados**  
 Consolidados  
**Por negocios**  
 Financiación  
 Conclusión

**Resultados por Negocios**  
**Negocio Liberalizado España**

A pesar de la caída de Demanda (-6,4%) y Producción Régimen Ordinario (-14,9%) Iberdrola disminuye su producción sólo un 3,3%

**Producción Régimen Ordinario (GWh)**



	1S 2008	1S 2009	Var. %
--	---------	---------	--------

<b>SISTEMA</b>			
Precio Base (Eur/MWh)*	61,4	40,0	-35%

<b>IBERDROLA</b>			
Coste Térmico Medio (Eur/MWh)**	53,7	46,7	-13%

**Coste Térmico Medio Iberdrola cae 13% hasta 46,7/MWh Eur**

(\*) Precio Base de la energía en el Sistema español.  
 (\*\*) Coste Medio de la producción térmica de Iberdrola (incluye costes de combustible y CO2)



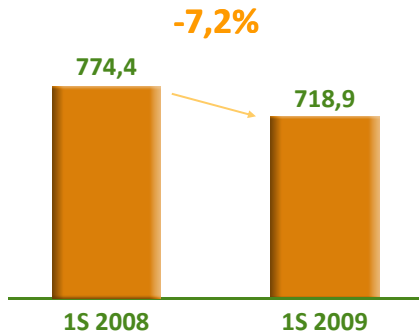
## Resultados por Negocios Negocio Liberalizado España



**EBITDA cae 7,2% hasta 718,9 MM Eur  
por menores precios y caída de la demanda**

MM Eur

### EBITDA



### Claves Financieras

	1S 2009	% v 1S 2008
Margen Básico	1.226,5	-9,3%
Gasto Op. Neto	-349,0	+5,0%
<b>EBITDA</b>	<b>718,9</b>	<b>-7,2%</b>

**Incluye +59 MM Eur de pagos de capacidad que compensan parcialmente los 96 MM Eur del impacto de la detracción de derechos en 1S '09**

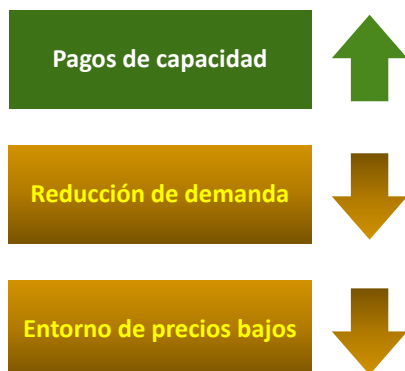
33

## Resultados por Negocios Negocio Liberalizado España

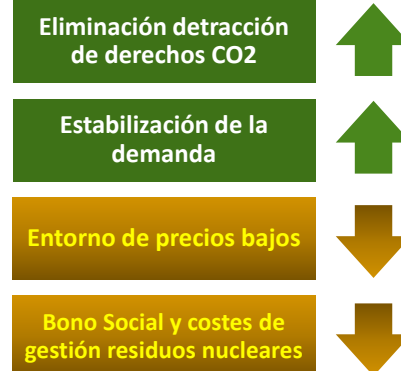


**Detracción de derechos CO2 desaparece en 2S, parcialmente compensada por el Bono Social y los costes de gestión de residuos nucleares, ...**

### Impactos 1S 2009



### Impactos 2S 2009



**... con posible recuperación de la demanda en 4T 2009**

34

## Resultados por Negocios Negocio Regulado España



**EBITDA crece 9,1% hasta 507,1 MM Eur, ...**

### Claves Operativas

Mayores ingresos regulados

Mayor Gasto Op. Neto  
por mantenimiento correctivo  
vendavales y mayor actividad

### Claves Financieras

MM Eur

	1S 2009	% v 1S 2008
Margen Bruto	842,0	+8,7%
Gasto Op. Neto	-281,0	+11,3%
EBITDA	507,1	+9,1%

35

## Resultados por Negocios Renovables



**EBITDA crece 6,0% en base a criterios de gestión  
y 1,8% según criterios contables, hasta 581,6 MM Eur, ...**

### Claves Operativas

Capacidad Operativa crece 30%, hasta 9.625 MW  
Capacidad instalada crece 26%, hasta 10.003 MW

Producción crece 24% hasta 10.585 GWh,  
con un factor de carga medio del 27%

Coste por MW mejora un 8,2%

Acuerdo de cobertura en España desde Julio  
2009, por 2 años, a 46 Eur/MWh

### Claves Financieras

MM Eur

	1S 2009	% v 1S 2008	% v 1S 2008 Homogéneo
Margen Bruto	828,3	+6,3%	+10,0%
Gasto Op. Neto	-222,9	+15,0%	+15,0%
EBITDA	581,6	+1,8%	+6,0%

**... ya que la mayor producción compensa los menores precios**

36

## Resultados por Negocios ScottishPower



**EBITDA en Libras crece 7% hasta 745,7 MM GBP,  
y en Euros cae 7,7% hasta 828,6 MM Eur ...**

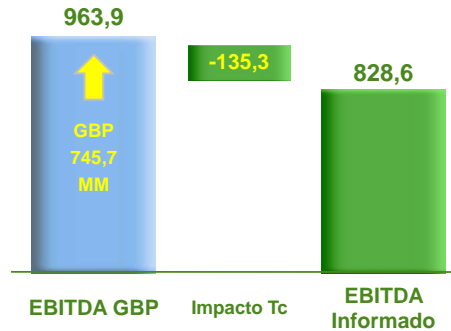
### Claves Financieras

MM GBP

	1S 2009	v 1S 2008 %
Margen Básico	1.021,4	+11%
Gasto Op. Neto	-247,2	-13%
EBITDA ex-MtM	737,4	+22%
MtM	8,4	-91%
EBITDA	745,7	+7%

### Impacto Tc en EBITDA

MM Eur



**... afectado por un menor MtM (-107 MM Eur yoy)  
y un impacto positivo no recurrente (+34 MM Eur)**

37

## Resultados por Negocios ScottishPower



### Entorno Operativo

#### Producción -4,9%

Optimización de la producción  
Creación de valor cubriendo necesidades  
del operador del sistema

#### Energía Distribuida -5,3%

Caída de demanda en línea con la media de UK  
Impacto limitado en ingresos

### Evolución Negocio

#### Mejoras de eficiencia

29% en 1S '09 v 31% in 1S '08\*  
Y >75% de sinergias ya alcanzadas

#### Mayores precios retail v 2008

#### Mejora perfil crediticio base de clientes

### Claves Financieras (MM Eur)

Wholesale & Retail	Margen Básico	730,0	Redes	Margen Bruto	415,2
	EBITDA	470,1		EBITDA	337,1

**... Canadá y Corporación aportan +21,4 MM Eur a nivel EBITDA**

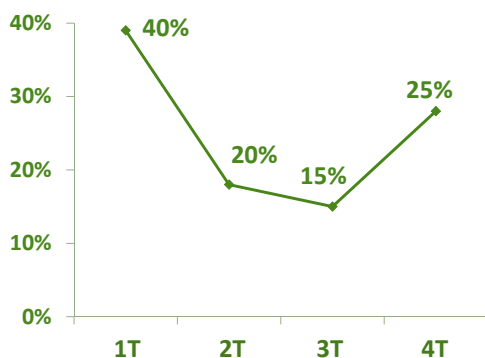
\* Gasto Operativo Neto recurrente sobre Margen Bruto

38



Contribución de EAS en 1S afectada  
por el entorno económico...

Estacionalidad del EBITDA (%)\*



Claves Financieras

MM Eur

	1S 2009	% v 1S 2008
Margen Bruto	731,1	N/A
Gasto Op. Neto	-397,7	N/A
EBITDA	234,8	N/A

... y resultados del 2T afectados por la estacionalidad

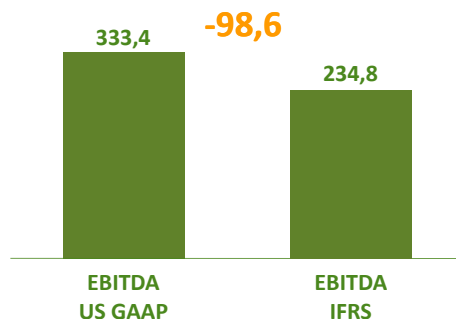
\* EBITDA medio 2006, 2007 y 2008, en USD y US GAAP



... y el impacto de ajustes IFRS ...

Efecto de ajustes contables

MM Eur



Impactos en contabilidad

Principales ajustes debido a  
diferencias en precios  
commodities e hipótesis de tarifa

Recuperación de costes  
extra en 2º Semestre

... que se compensará a final de año

## Resultados por Negocios Latinoamérica



**EBITDA Latinoamérica cae 1,7% hasta 422,7 MM Eur, ...**

### Claves Operativas

Brasil	↑ Demanda +1,2%
	↓ Revisión Tarifa Distribuidoras
	↓ -13% tipo de cambio
México	↑ Buen comportamiento operativo
	↑ +13% tipo de cambio

### Claves Financieras

	1S 2009	% v 1S 2008
Margen Bruto	514,4	-6,8%
Gasto Op. Neto	-90,6	-25,0%
<b>EBITDA</b>	<b>422,7</b>	<b>-1,7%</b>
Brasil	231,1	
México	191,6	

**... ya que las mejoras de eficiencia reducen la caída del Margen Bruto**

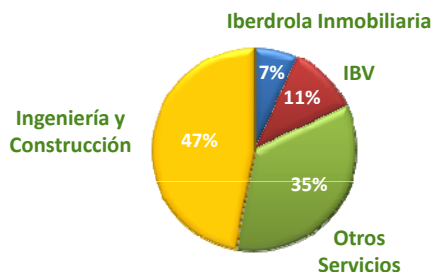
41

## Resultados por Negocios No Energéticos + Ingeniería



**EBITDA cae 33,6% hasta 140,4 MM Eur por la menor contribución de Inmobiliaria, e Ingeniería como principal motor del negocio ...**

### Desglose Margen Bruto



### Claves Financieras

	1S 2009	% v 1S 2008
Margen Bruto	320,1	-15,4%
Gasto Op. Neto	-175,2	+7,4%
<b>EBITDA</b>	<b>140,4</b>	<b>-33,6%</b>

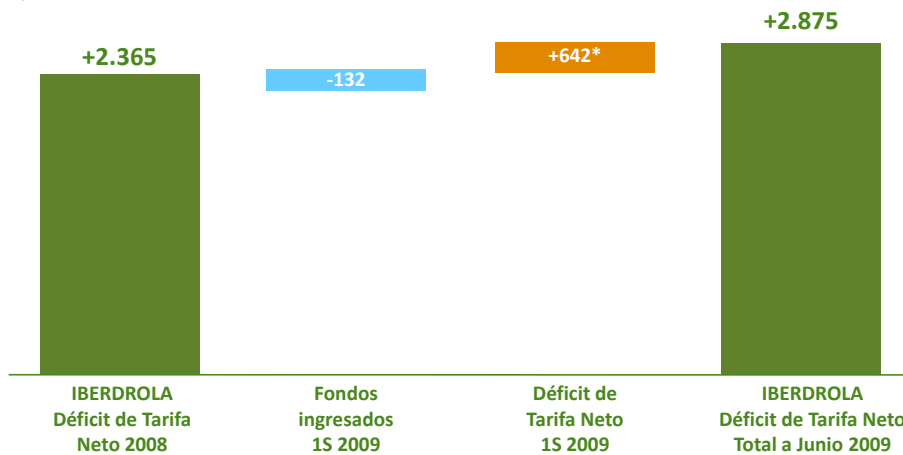
**... con una cartera de proyectos de 2.700 MM Eur incluyendo un proyecto recientemente adjudicado en Lituania (328 MM Eur)**

42

Claves del Período  
Análisis de Resultados  
Consolidados  
Por negocios  
**Financiación**  
Conclusión

### Déficit de Tarifa alcanza los 2.875 MM Eur a final del 1S 2009

MM Eur



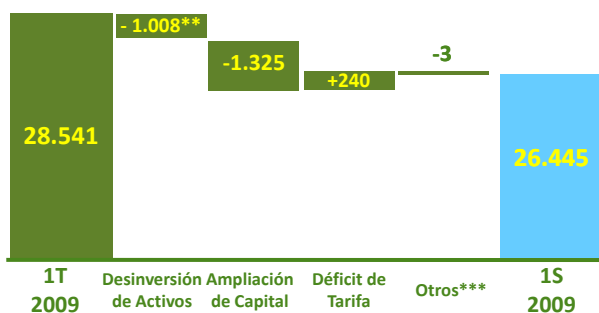
\*Incluye 59 MM Eur de intereses relativos a los déficits de tarifa de 2006 y 2008

## Financiación – Deuda Neta 2009



### Deuda Neta mejora durante el 2T '09 ...

#### Evolución de Deuda Neta Ajustada\*



#### Claves del 2º Trimestre

**Ampliación de Capital**  
1.325 MM Eur

**Desinversiones**  
Anunciadas: 1.250 MM Eur  
Fondos ingresados\*\*: 1.000 MM Eur

... con una Deuda Neta prevista para final de año de 25.000 – 26.000 MM Eur ya que continúa el programa de desinversiones anunciado en 1T '09

\*Excluye impacto del déficit de tarifa y TEI, e incluye el impacto de los fondos recibidos a comienzos de junio por 199,2 MM Eur relativos a la venta de IBENER

\*\* Incluye los fondos por la venta de IBENER recibidos a comienzos de julio

\*\*\* Incluye cash flows operativos, inversiones, capital circulante y otros impactos

45

## Financiación – Apalancamiento Ajustado



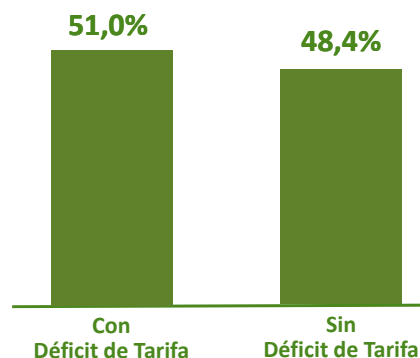
### Apalancamiento del 48,4% excluyendo impacto insuficiencia tarifaria

#### Deuda Neta y FF.PP 1S 2009\*

MM Eur

Deuda Neta Ajustada	29.320
Déficit de Tarifa	2.875
Deuda Neta Ajustada sin insuficiencia	26.445
Fondos Propios	28.212

#### Apalancamiento 1S 2009



En 2T '09 los Fondos Propios aumentan 2.100 MM Eur hasta los 28.212 MM Eur

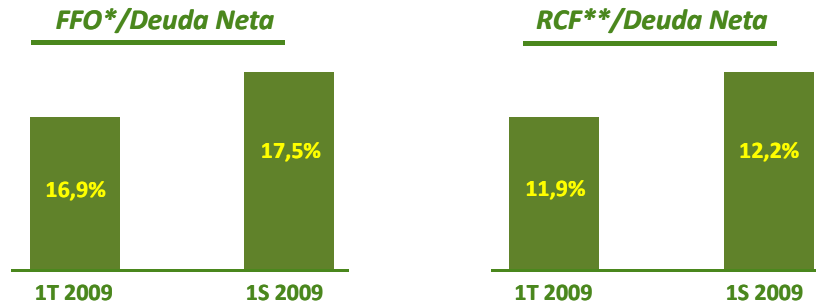
\*Excluye impacto del déficit de tarifa y TEI, e incluye impacto de los fondos recibidos a comienzos de julio 2009 de 199,2 MM Eur por la venta de IBENER

46

## Financiación – Ratios Financieros



### Mejora de los ratios financieros ...



... situándose en línea con los niveles de rating A3/A-

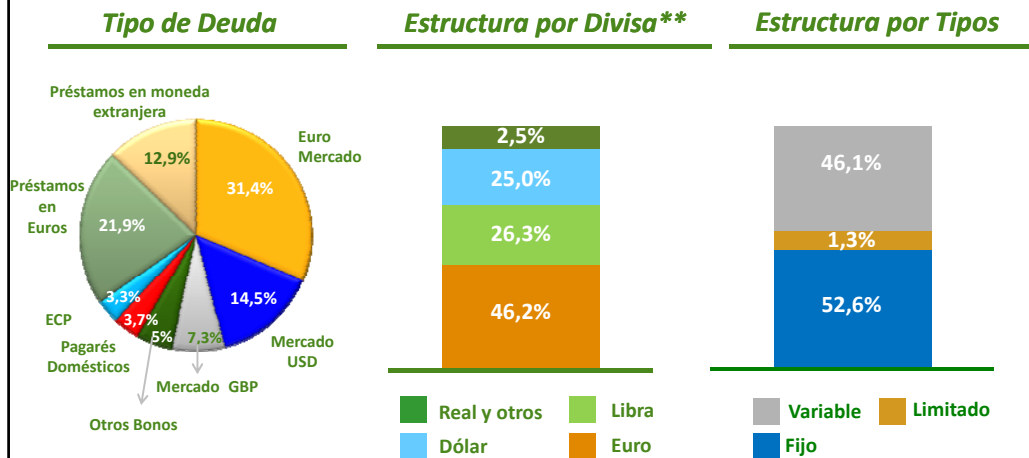
NOTA: Asumiendo un año completo de consolidación de Energy East, excluye el Déficit de Tarifa, e incluye el impacto de los 199,3 MM Eur de fondos obtenidos a comienzos de julio '09 por la venta de IBENER. Excluye ajustes de las Agencias de Rating.  
\* FFO = Beneficio Neto + Amortizaciones – Puesta en Equivalencia – Resultados No Recurrentes  
\*\* RCF = FFO – Dividendos

47

## Financiación – Análisis de Deuda



### Desglose de la Deuda\*



\* Excluye TEI  
\*\* Incluye cobertura mediante derivados

48



## Financiación – Liquidez (A 30 Junio 2009)



La posición de liquidez se mantiene fuerte ...

(MM Eur)

	Límite	Dispuesto	Disponible
Caja e IFTs	2.126	-	2.126
2S 2009	1.484	64	1.420
1S 2010	-	-	-
2S 2010	3.293	-	3.293
2011	2.477	92	2.385
2012 +	3.084	1.724	1.360
<b>Total</b>	<b>12.464</b>	<b>1.880</b>	<b>10.584</b>

... alcanzando 10.600 MM Eur a 30 Junio 2009

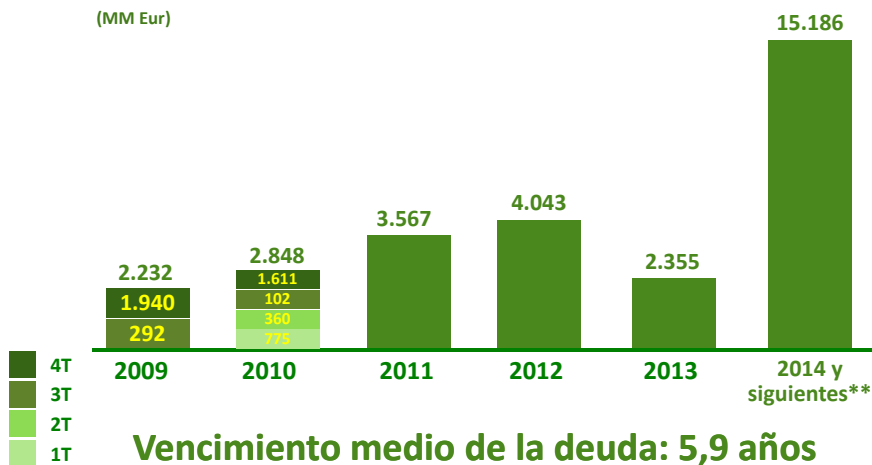
49

## Financiación – Perfil de Vencimientos (A 30 Junio 2009)



Perfil de Vencimientos\*

(MM Eur)



\*Excluye las líneas de crédito dispuestas  
\*\*Incluye el saldo pendiente de pagarés

50



- Claves del Período
- Análisis de Resultados Consolidados Por negocios
- Financiación
- Conclusión**



Aceleración de resultados en el Cuarto Trimestre

	Tercer Trimestre	Cuarto Trimestre
Demanda	<ul style="list-style-type: none"><li>Moderada por estacionalidad</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Mayor crecimiento</li></ul>
Producción	<ul style="list-style-type: none"><li>Efecto menor demanda</li><li>Estacionalidad eólica</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Mejora por estacionalidad</li><li>Fortaleza producción eólica</li></ul>
Precios	<ul style="list-style-type: none"><li>Mayor debilidad</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Recuperación esperada</li></ul>
MtM	<ul style="list-style-type: none"><li>Elevado en 3T 2008</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>MtM negativo en 4T 2008</li></ul>



Maximizando el valor a largo plazo para el accionista