

18 de Diciembre de 2002

## CONSIDERACIONES ACERCA DEL COMUNICADO DE MOODY'S

Moody's ha rebajado el rating de IBERDROLA de A1 a A2, completando el proceso de revisión iniciado el 3 de Octubre de 2002. Asimismo, Moody's asigna a IBERDROLA un rating P-1 para el corto plazo.

Esta rebaja en el rating refleja el mayor apalancamiento de IBERDROLA como consecuencia de la reciente aceleración de las inversiones contempladas en su Plan Estratégico.

Moody's reconoce, sin embargo, que la deuda ha alcanzado su nivel más alto durante 2002 y que el apalancamiento se reducirá una vez que las plantas actualmente en construcción entren en funcionamiento, así como gracias a la exitosa política de desinversiones de la Compañía.

Moody's resalta la fuerte posición de IBERDROLA en España y cómo su política de inversiones se halla claramente sustentada por el nuevo Plan Energético Nacional, especialmente tras las recientes adquisiciones de Parques Eólicos a Gamesa y las nuevas inversiones en Centrales de Ciclo Combinado, demostrando el compromiso de Iberdrola con las directrices de dicho Plan.

Al mismo tiempo, el nuevo entorno regulatorio beneficia e impulsa la estrategia de Iberdrola, aunque Moody's menciona que la futura liberalización podría implicar presiones en los márgenes de determinadas áreas de negocio.

De acuerdo a Moody's, los cashflows provenientes del negocio doméstico seguirán siendo los predominantes, aunque dicha preponderancia se reducirá una vez que las actividades internacionales adquieran más importancia.

Moody's, resalta asimismo la fuerte liquidez de IBERDROLA, la progresiva reducción de sus riesgos financieros y la continua mejora de su flexibilidad financiera, especialmente tras la exitosa firma del Préstamo sindicado por Eur 1.750 millones.

## PERFIL CREDITICIO DE IBERDROLA

Iberdrola goza de una de las situaciones financieras más saneadas entre las utilities europeas. Sus niveles de la deuda están entre los más bajos de Europa, y -lo es más reseñable- mantiene un equilibrio entre el perfil de bajo riesgo de sus activos, focalizados en su negocio y mercado principales (95% del beneficio neto a septiembre de 2002 proviene de España) y de la composición de su pasivo. Las principales magnitudes respecto a la deuda financiera de Iberdrola a septiembre de 2002 son los siguientes:



## Apalancamiento financiero:

Millones de euros	Septiembre 2002	Diciembre 2001	Homogéneo 2001
<b>Fondos Propios</b>	8.150,3	7.984	7.984
<b>Deuda</b>	11.552,5	10.784	11.357
<b>Apalancamiento</b>	58,6%	57,5%	58,7%

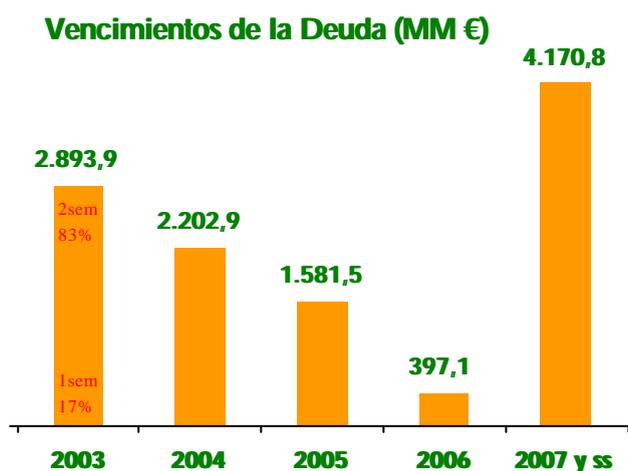
- La estructura de la deuda es la siguiente:

	Septiembre 2002	Diciembre 2001
<b>Euros</b>	89%	86%
<b>Otras divisas</b>	11%	14%
<b>Tipo Fijo</b>	52%	38%
<b>Tipo Limitado</b>	4%	3%
<b>Tipo Variable</b>	44%	59%

Reparto de la deuda por áreas geográficas:

	Septiembre 2002	Diciembre 2001
<b>España</b>	87%	85%
<b>México-Guatemala</b>	7%	7%
<b>Sudamérica</b>	6%	8%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Por lo que respecta a la estructura de la deuda por vencimientos, la situación a 30 de septiembre, queda reflejada en el gráfico:



Esta situación ha sido mejorada por la firma en el día de hoy de un préstamo sindicado por importe de 1.750 millones de euros **(que ha recibido un rating A+ por parte de Standard & Poors, idéntico al otorgado a la compañía)**, así como por otras iniciativas que han cubierto prácticamente toda los vencimientos para 2003 y han ampliado el vencimiento medio de la deuda del Grupo Iberdrola en más de 12 meses.

La calificación crediticia de Iberdrola por las principales Agencias, una las más altas del sector utilities en Europa, queda reflejada en la tabla siguiente:

Compañía	Rating Moody's	Rating S&P	Rating Fitch-IBCA
Iberdrola	A2	A+	AA-

Por otra parte, existen instrumentos adicionales al rating para medir el riesgo que el mercado percibe sobre las compañías. Uno de los más importantes es el Credit Default Swap (CDS). El CDS es un instrumento financiero a través de el cual los inversores de deuda pueden compensar su exposición a una compañía. El precio de este instrumento depende de varios factores:

- Riesgo sistémico: Es el factor más importante, con el se mide la aversión de riesgo de inversores. Se incrementa ante situaciones de incertidumbre geopolítica o macroeconómica.
- Riesgo sectorial: Refleja el sentimiento general hacia un sector en el cual la compañía desarrolla sus actividades.
- Riesgo de quiebra: Tiene un impacto especial en las compañías para quienes los mercados no descontaron una situación preocupante.
- Rating: Las actuaciones las agencias de rating influyen en el CDS.
- Análisis de instituciones financieras independientes
- Oferta y Demanda: Los CDS son contratos; por lo tanto, sus precios se pueden ver afectados por la presión demanda o de oferta.

En este contexto, Iberdrola goza de uno del CDS más bajo del sector en Europa, como queda demostrado en la siguiente tabla. Esto implica que el riesgo real percibido por los mercados de deuda en Iberdrola está entre los más bajos de Europa, lo cual refleja su privilegiada posición financiera.

Compañía	Rating Moody's	Rating S&P	Rating Fitch-IBCA	CDS 5 años
Iberdrola	A2	A+	AA-	50/60

## 2.- Efecto del nuevo rating de Moody's en la Cuenta de Resultados

El nuevo rating asignado por Moody's tendrá solamente efecto en la nueva deuda de Iberdrola, pues la deuda actual no tiene ninguna cláusula de revisión en función del rating. El efecto estimado sobre los gastos financieros de Iberdrola para 2003 será inferior a 5 millones de euros.