



JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

28 de abril 2023

**EVENTO
SOSTENIBLE**



Informe externo sobre la propuesta de reelección
como consejero del presidente ejecutivo

Iberdrola, S.A.
Plaza Euskadi, 5
Bilbao, 48009

9 marzo de 2023

A la atención del presidente de la Comisión de Nombramientos:

De acuerdo con la solicitud de la Comisión de Nombramientos de Iberdrola S.A. (en adelante, "Iberdrola", "la compañía", "el Grupo" o "la Sociedad"), reflejada en nuestra carta de encargo de fecha 30 de noviembre de 2022, a continuación, les trasladamos nuestro informe de análisis de la propuesta de reelección de don José Ignacio Sánchez Galán como consejero ejecutivo en el marco de la Junta General de Accionistas de 2023.

PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L.

Introducción

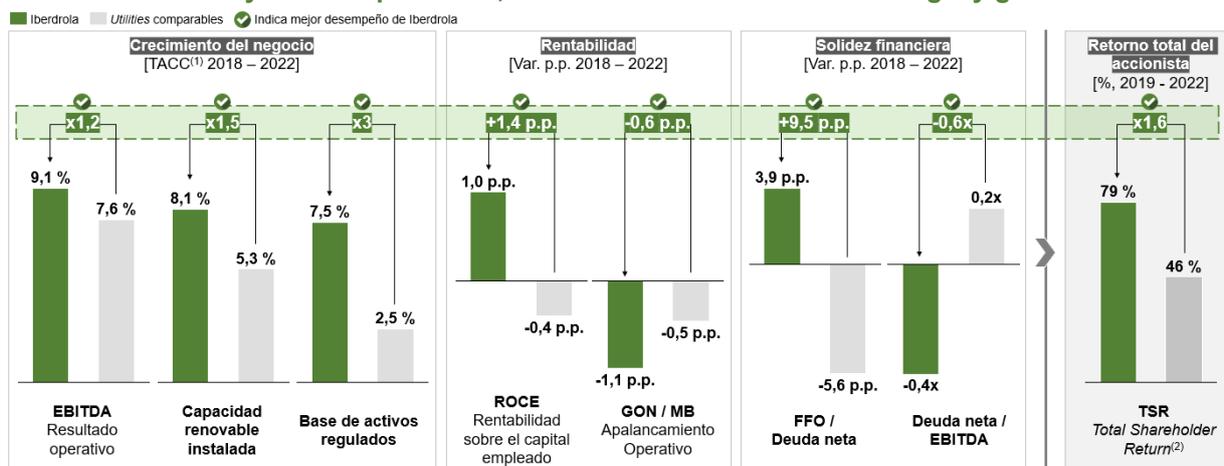
El presente informe se emite en interés de Iberdrola, con objeto de valorar la propuesta de reelección de don José Ignacio Sánchez Galán como consejero ejecutivo de la Sociedad.

Para ello, se analizan los distintos aspectos a los que entendemos el mercado otorgaría una mayor importancia en relación con esta cuestión. Así, el documento se estructura en tres bloques:

1. Desempeño de Iberdrola respecto a otras *utilities* comparables y reconocimiento de la gestión por parte del mercado durante el último mandato del presidente como consejero.
 - Idoneidad de la visión estratégica de Iberdrola.
 - Evaluación del rendimiento económico-financiero.
 - Análisis del retorno del accionista.
 - Estudio de la contribución social: desempeño ESG.
 - Apoyo por parte de accionistas y otros Grupos de interés.
2. Valor del equipo gestor en el contexto estratégico actual y previsto a futuro de la compañía.
 - Contexto sectorial.
 - Acogida del Plan Estratégico.
 - Trayectoria del equipo gestor y reconocimientos.
3. Buen gobierno de la compañía: aplicación del Sistema de gobernanza y sostenibilidad.
 - Estructura societaria y modelo de gobierno.
 - Independencia y funcionamiento del Consejo de Administración.
 - Separación de las figuras de presidente y consejero delegado.
 - Relación con accionistas e inversores.
 - Reconocimientos externos al buen gobierno.

Resumen ejecutivo

I. A lo largo del último mandato del presidente¹, el desempeño de Iberdrola ha superado al del mercado y sus comparables², avalando el acierto de su estrategia y gestión.



- **Visión estratégica.** Gracias a la pionera estrategia iniciada hace más de dos décadas, basada en la anticipada apuesta por los activos limpios y regulados, la internacionalización selectiva y un firme compromiso con la gestión rigurosa y responsable, Iberdrola se ha consolidado como un referente del sector energético a nivel mundial³. En el último periodo de gestión (2019 – 2022), durante el cual se han producido disrupciones relevantes para el sector, Iberdrola ha mantenido su visión estratégica y ha destacado por su capacidad de adaptarse a las circunstancias, logrando mantener la estabilidad en sus resultados y la contribución a sus metas a largo plazo.
- **Rendimiento económico-financiero.** En el último periodo de gestión, Iberdrola ha conseguido un mejor desempeño que sus comparables en términos de crecimiento del negocio, mejora de la rentabilidad y fortalecimiento de la solidez financiera.
 - El **crecimiento** logrado en el periodo 2018 – 2022 se extiende tanto a magnitudes económico-financieras como operativas. El resultado operativo (EBITDA) de Iberdrola ha crecido a un ritmo un 20 % superior al de la media de sus pares. En paralelo, la base de capacidad renovable instalada de Iberdrola se ha incrementado a una tasa un 50 % más alta que la media de sus comparables, y su base de activos del Negocio de Redes ha crecido a un ritmo x3 veces superior a la base de activos regulados de sus pares. **Iberdrola es hoy la primera eléctrica de Europa y la segunda del mundo en términos de capitalización bursátil.**
 - Iberdrola, en su apuesta por la eficiencia como pilar estratégico de gestión, ha conseguido mejorar su **rentabilidad** sobre el capital empleado (ROCE) en el periodo de referencia, frente al deterioro experimentado por sus comparables en este indicador, y ha mejorado su apalancamiento operativo en mayor medida que sus pares.
 - A lo largo del último periodo de gestión, Iberdrola no sólo ha conseguido crecer, sino que lo ha hecho fortaleciendo su **solidez financiera**, lo que contrasta con la evolución negativa generalizada en el sector. Esta robusta posición financiera se apoya preferentemente en instrumentos de financiación verde, que permiten a la compañía acceder a condiciones competitivas de financiación. La calificación crediticia de Iberdrola, otorgada por las principales agencias especializadas (Standard & Poor's, Fitch, etc.), se encuentra en el rango superior de los marcos de evaluación y es en todos los casos igual o superior a la recibida por sus comparables.
- **Retorno para el accionista.** Iberdrola ha remunerado a sus accionistas por encima del sector durante el periodo 2019 – 2022. La compañía ha mejorado su cotización un +60 %, batiendo los índices globales de referencia (+15 % respecto al S&P 500 Utilities, +23 % respecto al EuroSTOXX 50, +28 % respecto al EuroSTOXX Utilities y +62 % respecto al IBEX 35) y ha mantenido una política de dividendo creciente. Esto ha permitido a Iberdrola ofrecer un retorno total al accionista (TSR) del +79 % en el periodo, que supera ampliamente el TSR medio de sus pares (x1,6 TSR respecto a comparables).

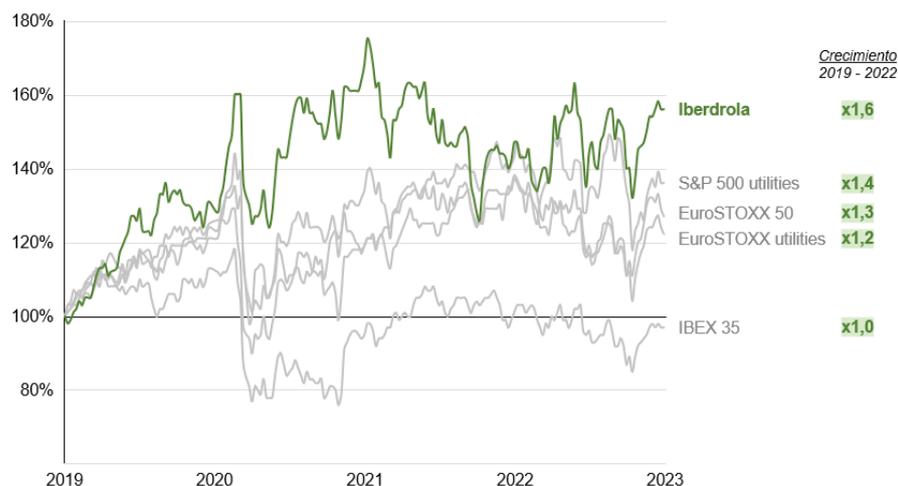
¹ El último periodo de gestión del presidente se extiende de 2019 – 2022. El análisis económico-financiero toma como año base 2018, año previo al comienzo del periodo de gestión analizado.

² Ver detalle en el cuerpo del documento. Muestra de comparables: Enel, Engie, EDP, EDF, NextEra, Duke, Southern Company, Dominion, Sempra. Detalle en Anexo A. (1) TACC, o Tasa Anual de Crecimiento Compuesto; (2) TSR o *Total Shareholder Return*, calculado sin reinversión de dividendos. Información de Iberdrola según *reporting* de la compañía. Respecto a la muestra: (i) ROCE: BAIDI / (Activo - Pasivo corriente); (ii) GON / MB: (Margen Bruto – EBITDA) / Margen Bruto; (iii) FFO / Deuda neta: *Cash Flow* Operativo / Deuda neta. En el caso de los ratios de GON / MB y Deuda neta / EBITDA, a mayor reducción, se evidencia un mejor desempeño. Fuente: Capital IQ.

³ Soporte y evidencias de detalle en el cuerpo del documento.

Evolución de la cotización de Iberdrola respecto a índices

[Base 100, Enero 2019 – Diciembre 2022]



- **Contribución social.** Iberdrola ha sido pionera en la integración de factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en su estrategia, gestión y modelo de gobierno, con un enfoque hacia la creación de valor que trasciende los aspectos financieros. Así, **Iberdrola ha sido precursora del concepto de “dividendo social”⁴**, entendido como la **aportación de valor que sus actividades suponen para todos sus Grupos de interés**, así como su contribución a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Este concepto tiene un traslado directo a la estrategia de la compañía y a su Sistema de gobernanza y sostenibilidad.
 - **“E” Medio ambiente:** La apuesta de Iberdrola por la transición energética ha implicado casi 140.000 M€ de inversión por parte de la compañía en los últimos veinte años, y su mix de producción “limpia” implica que sus emisiones de CO₂ por MWh generado se encuentran significativamente por debajo de la media Europea.
 - **“S” Sociedad:** Las actividades de Iberdrola tienen un gran impacto en el mercado laboral de los países en los que está presente (c.40.000 personas en plantilla, 400.000 empleos generados en su cadena de valor), y la compañía vela por la diversidad y la inclusión en su plantilla. La contribución al PIB mundial de las actividades de Iberdrola superó los 37.150 M€ en 2021, y su contribución tributaria a nivel global en los últimos cinco años supera los 38.800 M€.
 - **“G” Gobernanza:** El Sistema de gobernanza y sostenibilidad de Iberdrola está sujeto a un proceso de revisión y actualización permanente, con objeto de mantenerlo a la vanguardia de las principales recomendaciones y mejores prácticas internacionales en la materia. Asimismo, Iberdrola es referente en términos de cumplimiento y ética a nivel corporativo.

El liderazgo de Iberdrola en materia de ESG ha sido ampliamente reconocido a nivel global, destacando, entre otros reconocimientos, su pertenencia al Dow Jones Sustainability Index (siendo Iberdrola la única *utility* europea seleccionada en sus 23 ediciones), su selección como una de las 25 empresas más sostenibles del mundo por Global 100, o su distinción como una de las compañías más éticas del mundo según Ethisphere en todas las ediciones desde 2014 (siendo Iberdrola la única compañía española presente en la clasificación). Además, Iberdrola ha sido calificada con un rating AAA por MSCI ESG Research, el principal proveedor de Ratings ESG empleado por inversores institucionales.

- **Apoyo recibido a la gestión.** La gestión de Iberdrola ha recibido un respaldo mayoritario por parte de los accionistas, con una media del 98 % de votos a favor en las juntas generales de accionistas del periodo 2019 – 2022, lo que supone menos de la mitad de disenso que la media de sus comparables. Estos resultados se ven reforzados por el elevado quorum de asistencia a la Junta General de Accionistas logrado por Iberdrola, que ha sido, de media, de un 72 % entre 2019 y 2022. Este quorum toma mayor relevancia en el contexto de elevada dispersión accionarial en Iberdrola, con un peso relevante de accionistas minoritarios. Cabe destacar, asimismo, que Iberdrola no cuenta con participación estatal en su accionariado, a diferencia de otras *utilities* europeas comparables.

⁴ Soporte y evidencias de detalle en el cuerpo del documento.

El excelente desempeño de la compañía durante el último mandato del presidente ha permitido a Iberdrola cerrar una década de resultados históricos en cuanto a crecimiento del negocio y retribución sostenible a sus accionistas.



II. En un contexto sectorial complejo, el mercado reconoce el potencial de creación de valor a futuro de Iberdrola y percibe a su equipo gestor como un elemento de valor añadido a la hora de hacer frente a los retos estratégicos futuros.

- Contexto sectorial complejo.** Los principales economistas y expertos sectoriales coinciden en apuntar que los pilares de la transición energética se mantendrán como tendencias clave a futuro. Sin embargo, el sector energético se encuentra en un momento de notable incertidumbre, consecuencia de diversos riesgos macroeconómicos a corto y medio plazo, en particular:
 - Problemas en las cadena de suministro globales, con indisponibilidad o falta de suministro de determinadas materias primas y/o componentes que tensionan a la industria desde la crisis del COVID-19, con especial impacto sobre los nuevos desarrollos de proyectos de generación renovable.
 - Incremento y volatilidad de los precios de las materias primas y de los principales productos energéticos, que se han trasladado a los precios de la electricidad en la mayoría de los mercados.
 - Crisis de inflación, favorecida en parte por la subida de los precios descrita en el punto anterior, que ha conllevado una respuesta estricta por parte de los bancos centrales dando pie a un endurecimiento de los tipos de interés.
 - Inestabilidad regulatoria en los mercados eléctricos, motivada por la presión sobre los reguladores y gobiernos a actuar para suavizar el encarecimiento de la factura energética, afectando a los parámetros de remuneración de los mercados regulados.
- Plan Estratégico amparado por el mercado.** En noviembre de 2022, el equipo gestor de Iberdrola anunció su Plan Estratégico para el periodo 2023 – 2025, en el que se dota al negocio de herramientas y directrices para abordar los retos a los que se enfrenta el sector. El mercado ha reconocido y validado el acierto de esta estrategia, que ha recibido el respaldo de los principales analistas que siguen a la compañía:
 - JP Morgan considera que *“Iberdrola ha presentado un plan estratégico coherente y sensible, capitalizando sus fortalezas clave (diversificación geográfica y tecnológica)”* y enfatiza que *“es un movimiento temporal inteligente por parte de Iberdrola, que, junto con el objetivo de apalancamiento más bajo, debería ayudar a fortalecer la percepción del perfil de riesgo más bajo de la compañía”*⁵.
 - De acuerdo con UBS, *“el nuevo plan afronta las principales preocupaciones del mercado (la creación de valor de nuevos proyectos renovables en un contexto de aumento de los rendimientos y la inflación) y otorga un crecimiento de las ganancias por encima de la media del mercado”*⁶.
 - De igual forma, CaixaBank considera que *“se trata de un plan tranquilizador”*, enfatizando que *“seguimos creyendo que la acción ofrece un buen equilibrio entre crecimiento y remuneración al accionista, ahora con un plan más resiliente para hacer frente a los actuales riesgos macro / geopolíticos”*⁷.
 - Kepler Cheuvreux indica que *“el plan actualizado prevé mayores beneficios en 2025 que el plan anterior con algo menos de CAPEX”*, destacando que *“creemos que es un plan inteligente”*⁸.
 - A su vez, Credit Suisse subraya que *“en conjunto, los objetivos presentados para 2025 superan nuestras previsiones y las del consenso en la mayoría de los niveles”*⁹.

⁵ JP Morgan, 02/12/2022.

⁶ UBS, 15/11/2022.

⁷ CaixaBank, 10/11/2022.

⁸ Kepler Cheuvreux, 10/11/2022.

⁹ Credit Suisse, 10/11/2022.

Asimismo, cabe destacar que, en este momento de elevada incertidumbre, Iberdrola cuenta con una hoja de ruta clara que no se limita al periodo 2025, sino que se extiende, con metas específicas, hasta 2030.

- **Valor de la excelente trayectoria y capacidades del equipo gestor actual.** La exitosa implantación de la estrategia definida para el próximo periodo requiere de un equipo gestor sólido, con trayectoria demostrada y capacidades adecuadas al contexto y coyuntura futuras.
 - **Trayectoria del presidente.** La exitosa visión estratégica del presidente ejecutivo de Iberdrola, junto con su capacidad de liderar un modelo de gestión contrastado, han provocado que la compañía logre triplicar el valor de la acción desde su nombramiento en 2001, entre otros hitos. La destacable trayectoria del presidente se manifiesta asimismo en el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la compañía durante el último periodo de gestión.

Objetivos financieros de los planes estratégicos de Iberdrola y cumplimiento



Como consecuencia, el presidente ha recibido diversos reconocimientos a su gestión en los últimos cuatro años, entre otros:

- **“The CEO 100” – Harvard Business Review (2019).** El presidente fue seleccionado entre los cinco mejores CEO del mundo en la última edición de la clasificación “The CEO 100”, elaborado por Harvard Business Review, posicionándose como el mejor CEO de todas las compañías energéticas mundiales.
 - **“The Green 30 for 2020” – Bloomberg (2020).** El presidente fue reconocido como uno de los 30 CEO más influyentes del mundo en la lucha contra el cambio climático, en la clasificación “The Green 30 for 2020”.
 - **“Brand Guardianship Index” – Brand Finance (2021).** El presidente fue uno de los 100 CEO incluidos en el “Brand Guardianship Index” de Brand Finance en 2021.
 - **“Best CEO” – Institutional Investor (2022).** El presidente fue reconocido como uno de los tres mejores CEO de Europa en el sector de las *utilities*.
 - **“Iberdrola: Leading the Energy Revolution” – Harvard Business School (2022).** En diciembre de 2022, Harvard Business School publicó el caso “Iberdrola: Leading the Energy Revolution”, que pone en valor las decisiones tomadas por el presidente en los últimos veinte años, que han marcado la estrategia de la compañía y su liderazgo en materia de energías limpias.
- **Capacidades clave.** A su vez, bajo el liderazgo de su presidente, el equipo gestor de Iberdrola ha demostrado tener las capacidades críticas para hacer frente a los retos futuros, destacando, entre otras, las siguientes competencias:
 - **Implantación de la estrategia.** El equipo gestor de Iberdrola ha demostrado ampliamente su eficacia a la hora de poner en marcha la apuesta estratégica de la compañía por la transición energética y los activos regulados desde hace dos décadas. En lo relativo a la transición energética: (i) Iberdrola ya contaba con x4,5 veces más capacidad renovable instalada que sus competidores hace quince años, (ii) implementó planes de *phase-out* de carbón al doble de velocidad que el resto de sus competidores, y (iii) ha logrado un posicionamiento de liderazgo en nuevas tecnologías, como la generación *offshore* (casi 7.000 MW en operación, construcción o en contratos asegurados a largo plazo, siendo el segundo operador con más pipeline) o el hidrógeno verde (60 proyectos en marcha). Todo ello se ve reforzado con el posicionamiento logrado por Iberdrola en el Negocio de Redes, donde Iberdrola es uno de los cinco principales operadores en sus mercados clave (EE.UU., Reino Unido, España y Brasil).

- Cultura de la eficiencia operativa en entornos de crecimiento, habiendo desplegado programas de eficiencia operativa en todas sus divisiones y regiones. Así, Iberdrola ha conseguido incrementar su rentabilidad sobre el capital empleado +1 p.p. en los últimos diez años, hasta alcanzar un ROCE del 6,6 % a cierre de 2022, y ha mejorado su apalancamiento operativo, reduciendo su ratio de GON / MB en 3,4 p.p. hasta un 25,8 %.
- Gestión rigurosa del balance, habiendo afrontado intensos planes de inversión, a la vez que ha conseguido maximizar el pago de dividendos a los accionistas (+34 % dividendos anual / acción en los últimos diez años) y reforzado su solidez financiera (+5,0 p.p. FFO / Deuda neta y +5,7 p.p. RCF¹⁰ / Deuda neta en la última década).
- Gestión del negocio regulado, con una destacada trayectoria en el negocio de redes, que ha supuesto cerca de un 50 % del resultado operativo de la compañía en los últimos cuatro años, y donde Iberdrola ha demostrado un excelente desempeño. Entre otras cuestiones, en el periodo 2019 – 2022, el Grupo ha tomado parte en diez asuntos litigiosos relacionados con el negocio regulado, el 80 % de los cuáles han tenido una conclusión favorable, con un impacto positivo para el Grupo que supera los 900 M€ en el periodo¹¹.

Por todo ello, algunos analistas consideran que uno de los pilares clave de su confianza en el desempeño futuro de la compañía son las capacidades de gestión¹². Así, por ejemplo, Barclays indica que *“gracias a su valioso mix de negocio y a las probadas capacidades de su equipo gestor, consideramos a Iberdrola como uno de los mejores modelos en el sector de las utilities”* y concluye que *“Iberdrola sigue siendo nuestro Top Pick entre las utilities europeas”*¹³ y HSBC destaca que *“el equipo gestor de Iberdrola tiene una trayectoria de toma de decisiones estratégicas que aportan valor”*¹⁴.

- **Reconocimiento del potencial a futuro.** Con todo, Iberdrola continúa siendo reconocida como una compañía con potencial para seguir creando valor para sus accionistas en el siguiente periodo estratégico, y en particular:
 - La valoración de mercado de Iberdrola en términos de EV¹⁵ / EBITDA es un 30 % superior a la de sus comparables europeas, reflejando el atractivo que presenta para los accionistas y su potencial de futuro como motor de creación de valor en el contexto económico actual. Asimismo, el ratio PER¹⁶ de Iberdrola también refleja el valor superior que otorga el mercado a la compañía respecto a sus comparables europeas (PER 22 Iberdrola vs. 13 media de sus comparables europeas).
 - Además, el porcentaje de analistas que destacan el recorrido de creación de valor a futuro de la compañía para sus accionistas es más elevado en Iberdrola que en la media de sus comparables. De hecho, a cierre de 2022, Iberdrola no tiene ninguna recomendación de venta¹⁷, frente al 7 % de media de sus pares.
 - Desde la publicación de la estrategia 2023 - 2025, nueve de los analistas que dan cobertura continuada a Iberdrola (UBS, BNP, Credit Suisse, Bankinter, Santander, Renta4, Mediobanca, Goldman Sachs y Barclays) han actualizado al alza el precio objetivo de las acciones de Iberdrola.

Habida cuenta del complejo contexto sectorial, del momento estratégico de la compañía y del valor que otorga el mercado a la exitosa trayectoria y contrastadas capacidades de gestión, dar continuidad al equipo gestor responsable de la definición del nuevo plan estratégico concedería seguridad a los accionistas de Iberdrola, reduciendo los posibles riesgos asociados a un cambio de liderazgo.

III. El Sistema de gobernanza y sostenibilidad de Iberdrola dispone de herramientas que garantizan la separación entre la función de definición estratégica y supervisión y la de gestión ordinaria, aseguran el funcionamiento diligente y riguroso del Consejo de Administración y mitigan los riesgos asociados a una eventual concentración de poder en torno a un único órgano de gobierno¹⁸.

- **Estructura societaria y modelo de gobierno que garantizan la separación de funciones.** Iberdrola cuenta con una estructura societaria organizada en tres niveles: *holding*, *subholding* y sociedades cabecera de los negocios. La sociedad *holding* actúa como titular de las participaciones de las sociedades *subholding* –establecidas en los territorios en los que operan las distintas filiales–, que, a su vez, agrupan las participaciones en las sociedades cabecera de los negocios.

¹⁰ RCF, o *Retained Cash Flow*.

¹¹ Fuente: Información facilitada por la compañía.

¹² No se han encontrado valoraciones negativas de analistas sobre el desempeño del presidente o el equipo gestor. Soporte y evidencias de detalle en el cuerpo del documento.

¹³ Barclays, 01/12/2022.

¹⁴ HSBC, 07/08/2019.

¹⁵ EV, o Enterprise Value.

¹⁶ PER, o Price to Earnings Ratio, calculado como Precio de la acción (a cierre del ejercicio) / BPA (Beneficio Por Acción). Datos 2022 (excluyendo Enel, que a fecha de este informe no ha publicado resultados). Fuente: Capital IQ, empleando el BPA normalizado.

¹⁷ Considerando recomendaciones de *“Strong Sell”* y *“Sell”* o equivalentes.

¹⁸ Atendiendo al Sistema de gobernanza y sostenibilidad de Iberdrola. Detalle de las políticas consultadas en Anexo B.

En lo que respecta al modelo de gobierno, la separación efectiva de funciones se fundamenta en que la gestión ejecutiva de los negocios corresponde a las sociedades cabecera de los negocios, mientras que las funciones de estrategia y supervisión, organización y coordinación están atribuidas a la sociedad *holding*. En una capa intermedia, las sociedades *subholding* refuerzan las funciones de la sociedad *holding* en relación con sus respectivos territorios, países o negocios, con atención a sus características y singularidades. Este modelo garantiza que se cumple con una separación eficaz de los roles definidos y permite distanciar en dos niveles las responsabilidades de la supervisión y la gestión ordinaria de los negocios.

Adicionalmente, las sociedades *subholding* y cabecera de los negocios cuentan con sus propios consejos de administración y órganos de dirección, incluyendo consejeros delegados, consejeros externos y comisiones de auditoría y cumplimiento, así como unidades o funciones de auditoría interna y de cumplimiento. Esto refuerza la autonomía de las sociedades cabecera de los negocios para llevar a cabo la dirección ordinaria y la gestión efectiva de los negocios, además de fortalecer el sistema contrapesos y controles¹⁹.

- **Independencia y funcionamiento del Consejo de Administración.** El Sistema de gobernanza y sostenibilidad de Iberdrola cuenta con los mecanismos y condiciones que permiten asegurar el correcto funcionamiento del Consejo de Administración, y, particularmente, refuerzan su independencia para llevar a cabo la labor de supervisión²⁰:
 - **Composición del Consejo:** el Consejo de Administración de Iberdrola es hoy un referente en materia de independencia, renovación y diversidad en su composición, fruto de un proceso pionero de transformación de la composición iniciado hace casi dos décadas:
 - En las dos últimas décadas, Iberdrola ha fortalecido la independencia de su Consejo de Administración. En 2003²¹, la Sociedad contaba con un 48 % de consejeros independientes, en 2012, esta cifra se incrementaba hasta un 65 %, y, a día de hoy, el Consejo de Administración cuenta con un 71 % de consejeros independientes (vs. 55 % media IBEX 35).
 - Resultado de un proceso de continua renovación, el 57 % de los consejeros de Iberdrola tiene una antigüedad inferior a los 5 años (vs. 53 % media IBEX 35), frente al 43 % registrado en 2012.
 - El Consejo de Administración de Iberdrola cuenta con una composición equilibrada en cuanto a género. Hoy, las mujeres suponen un 43 % sobre el total de miembros del Consejo (vs. 37 % media IBEX 35), resultado de un proceso de renovación comprometido con la igualdad de género durante casi dos décadas.
 - En 2009, con el nombramiento de una consejera británica, se incorporó al primer miembro extranjero al Consejo de Iberdrola, iniciando así un proceso de internacionalización que ha culminado con la actual presencia de seis nacionalidades en el Consejo (29 % de consejeros extranjeros vs. 23 % media IBEX 35). El Consejo de Iberdrola también es diverso en cuanto a conocimientos, capacidades y experiencias, que se refuerzan de manera continua mediante recursos de formación sobre materias críticas y de actualidad que se ponen regularmente a disposición de los consejeros.
 - **Comisiones consultivas:** todas las comisiones consultivas están formadas por una mayoría de consejeros independientes y están presididas por consejeros de dicha categoría. De hecho, en el caso concreto de la Comisión de Auditoría y Supervisión del Riesgo y la Comisión de Desarrollo Sostenible, todos sus miembros tienen la calificación de independientes.
 - **Consejero coordinador:** Iberdrola, siguiendo las mejores prácticas de buen gobierno, dispone de un consejero coordinador que cuenta con amplias facultades, que van más allá de lo previsto legalmente y están alineadas con las recomendaciones del *Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas* de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Además de las funciones previstas en la ley, el consejero coordinador de Iberdrola tiene la función de liderar, en su caso, el proceso de sucesión del presidente. En la actualidad, el rol del consejero coordinador como contrapeso se ve reforzado al ostentar en paralelo la vicepresidencia primera del Consejo y la presidencia de la Comisión de Retribuciones de la Sociedad, y formar parte de la Comisión Ejecutiva Delegada.
 - **Vicepresidentes:** Iberdrola posee dos vicepresidentes no ejecutivos, ambos calificados como independientes, que refuerzan los mecanismos de contrapeso de la Sociedad y previenen cualquier posible riesgo de vacío de poder temporal en el Consejo.

¹⁹ Las sociedades *subholding* cotizadas ("Avangrid, Inc." y "Neoenergía, S.A.") cuentan con un marco especial de autonomía reforzada que contempla las medidas adecuadas para salvaguardar los intereses de los accionistas minoritarios de dichas sociedades.

²⁰ Soporte y evidencias de detalle en el cuerpo del documento.

²¹ La clasificación de los consejeros como ejecutivo, externo dominical y externo independiente comenzó en 2003.

Además, Iberdrola cuenta con las más avanzadas prácticas en gobierno corporativo, particularmente en materia de transparencia, nombramiento de consejeros, retribuciones, supervisión de riesgos y control de los conflictos de interés²², que refuerzan el buen gobierno de la compañía.

- **Separación de las figuras de presidente y consejero delegado.** El 25 de octubre de 2022, Iberdrola separó los roles de presidente ejecutivo y consejero delegado, nombrando a don Armando Martínez Martínez como consejero delegado y dando continuidad a las funciones que hasta entonces venía desempeñando en su cargo como director general de los Negocios.

El Consejo confía las máximas funciones ejecutivas sobre los negocios del Grupo a su consejero delegado, recayendo el resto de las facultades sobre el presidente. Esta separación de roles es un paso más en el refuerzo del modelo organizativo del Grupo, que ya cuenta con otros contrapesos ejecutivos a través de las figuras de los consejeros delegados de sus sociedades *subholding* y cabecera de los negocios.

Entre las funciones del consejero delegado destacan dos responsabilidades clave:

- **Sobre los negocios del Grupo.** Al consejero delegado le corresponde la responsabilidad última sobre la gestión ordinaria de los negocios de las sociedades del Grupo como responsable global de todos ellos, con las máximas funciones ejecutivas en dicho ámbito. En consecuencia, recibe el reporte de los directores de los negocios globales del Grupo (renovables, redes y clientes). A su vez, éstos presiden los consejos de administración en las sociedades cabecera de los negocios, que como describe el modelo organizativo, son los órganos con competencia directa sobre la supervisión de la dirección ordinaria y la gestión efectiva de los negocios, así como sobre su control.
 - **Sobre las geografías.** Por otro lado, los consejeros delegados de las sociedades *subholding*²³, con responsabilidades sobre el desempeño de las referidas compañías en cada país o territorio, reportan al consejero delegado de Iberdrola²⁴, sin menoscabo de la efectiva separación de funciones establecida en el Sistema de gobernanza y sostenibilidad.
- **Involucración de los accionistas.** Iberdrola fomenta la interacción bidireccional de la Sociedad con sus accionistas como medida de transparencia y garantía, entre otros, del buen funcionamiento de la Junta General de Accionistas. En 2015 fue la primera empresa española, y una de las pioneras a nivel global, en formalizar una *Política de involucración de los accionistas*.

En 2022, Institutional Investor ha reconocido la gestión de Iberdrola en este ámbito con los premios al mejor Equipo de Relación con Inversores (“*Best IR Team*”), mejor Programa de Relación con Inversores (“*Best IR Program*”), mejor Profesional de Relación con Inversores (“*Best IR Professional*”), y mejor Día del Inversor (“*Best Analyst / Investor Event*”).

- **Reconocimientos externos al buen gobierno.** Los órganos de gobierno de Iberdrola se someten a una evaluación anual externa para confirmar su buen funcionamiento y su alineamiento con los estándares más exigentes de gobierno corporativo. El cumplimiento medio del proceso en los últimos cuatro años ha sido del 99 % sobre una base de 400 indicadores.

Este ejercicio de evaluación se ve respaldado por los diferentes galardones obtenidos por Iberdrola en materia de gobierno corporativo, entre los que destaca (i) el premio al mejor gobierno corporativo de España de World Finance, que Iberdrola ha recibido en 2022 por novena vez (“*World Finance Corporate Governance Award*”), (ii) el reconocimiento por parte de Ethical Boardroom a Iberdrola como la *utility* con el mejor gobierno corporativo de Europa (“*Award for Best Corporate Governance*”), recibido en seis ocasiones desde 2014; y (iii) el premio al mejor Consejo de Administración de Europa en el sector de las *utilities* (“*Best Company Board*”), otorgado por Institutional Investor en 2022. Asimismo, Iberdrola cuenta con una de las mejores calificaciones en cuanto a prácticas de gobierno corporativo de ISS.

El sólido desempeño de Iberdrola en el periodo, el apoyo mayoritario a la gestión por parte de los accionistas y el mercado, así como el contexto estratégico de la compañía y la trayectoria y capacidades críticas con las que cuenta el presidente para hacer frente a los retos estratégicos del futuro, respaldan la propuesta de reelección de don José Ignacio Sánchez Galán como consejero ejecutivo.

Por otro lado, Iberdrola posee una **estructura societaria y de gobierno que separa de forma efectiva las funciones de definición estratégica y supervisión de las de dirección y gestión ordinaria**, y que, a través de los contrapesos definidos, entre los que destacan la **independencia del Consejo de Administración** y la **separación de funciones entre el presidente y el consejero delegado, mitiga los riesgos asociados a una eventual concentración de poderes en un único órgano de gobierno o persona**.

²² Detalle en Anexo C.

²³ Incluyendo los responsables de las geografías dependientes de “Iberdrola Energía Internacional, S.A.U.”

²⁴ Dependencia jerárquica de los consejos de administración de las respectivas sociedades.

Análisis en detalle

1. Desempeño de Iberdrola respecto a otras *utilities* comparables y reconocimiento de la gestión por parte del mercado durante el último mandato del presidente como consejero.
2. Valor del equipo gestor en el contexto estratégico actual y previsto a futuro de la compañía.
3. Buen gobierno de la compañía: aplicación del Sistema de gobernanza y sostenibilidad.

1. Desempeño de Iberdrola respecto a otras *utilities* comparables y reconocimiento de la gestión por parte del mercado durante el último mandato del presidente como consejero

A. Estrategia de Iberdrola

Desde hace más de dos décadas, Iberdrola ha apostado por posicionarse como un **agente tractor de la transición energética**, a través de un proyecto estratégico sustentado en tres ejes clave: (i) una apuesta clara y **anticipada por activos “limpios” y regulados**, (ii) un proyecto de **diversificación geográfica concentrado y “seguro”** y (iii) un compromiso con la **gestión rigurosa del negocio**.

En el último periodo de gestión (2019 – 2022), durante el cual se han producido disrupciones relevantes para el sector, Iberdrola ha mantenido su visión estratégica y ha destacado por su capacidad de **adaptarse a las circunstancias, logrando mantener la estabilidad en sus resultados y la contribución a sus metas a largo plazo**. Así, los tres pilares estratégicos de Iberdrola se han mantenido y consolidado en este último periodo, permitiendo a la compañía profundizar en el desarrollo de un negocio diversificado, estable y rentable.

(i) Apuesta anticipada por activos “limpios” y regulados

La **apuesta anticipada de Iberdrola por la generación renovable** hace más de veinte años, su temprana **entrada en tecnologías emergentes (*offshore*)** y su posicionamiento en el **negocio de distribución**, han permitido a la compañía consolidarse como un **agente tractor en la transición energética**.

A lo largo de los últimos cuatro años, Iberdrola ha continuado fortaleciendo su apuesta por la generación renovable y ha cumplido con su ambición de crecimiento e inversión en negocios “limpios”. Entre 2019 y 2022, Iberdrola ha **incrementado su capacidad instalada en un +37 %**, alcanzando a cierre de 2022 los 40.000 MW instalados. Además, Iberdrola ha continuado impulsando su **posicionamiento pionero en las tecnologías de generación del futuro** y cuenta con casi 7.000 MW de eólica *offshore* en operación, construcción o en contratos asegurados a largo plazo, así como con 60 proyectos en marcha orientados al desarrollo del hidrógeno verde.

Iberdrola ha reforzado su posicionamiento en el mercado de la distribución en el último periodo de gestión. Así, más de un 40 % de las inversiones realizadas por la compañía entre 2019 y 2021 se han concentrado en el **Negocio de Redes**, donde **Iberdrola ha invertido casi 16.000 M€**, en una clara apuesta por mantener el liderazgo en el ámbito de las redes inteligentes en todos los mercados en los que está presente. A cierre de 2022, la **base de activos regulados de Iberdrola supera los 39.000 M€** (+19 % vs. 2021) y se encuentra repartida de forma equilibrada entre EE.UU. (31 %), Reino Unido (24 %), España (24 %) y Brasil (21 %).

(ii) Internacionalización concentrada y “segura”

Desde el comienzo de su proceso de internacionalización, Iberdrola ha apostado por un **modelo de expansión concentrado** en mercados de gran tamaño, con buenas perspectivas de crecimiento y regulaciones estables, con un objetivo claro: convertirse en un operador integrado de referencia en todas sus geografías.

El **despliegue de este modelo de internacionalización ha sido exitoso**, e Iberdrola se ha posicionado como un operador de referencia en los mercados de EE.UU. (donde Iberdrola es el segundo operador en cuanto a generación renovable), Europa continental, Reino Unido, Latinoamérica y Australia.

Entre 2019 y 2022, Iberdrola ha reforzado su presencia en **EE.UU.**, donde ha incrementado su capacidad renovable instalada en c.1.960 MW (+29 %); en **Brasil**, mediante la adquisición de la distribuidora eléctrica de Brasilia; y en **Reino Unido**, en el que, tras el triunfo de las subastas de eólica marina de la región, se ha adjudicado zonas con un potencial de 7.000 MW. Adicionalmente, la compañía ha continuado apostando por la **entrada selectiva a nuevos mercados**, reforzando su presencia en Australia, Asia Pacífico y otros países europeos.

(iii) Compromiso con una gestión rigurosa y responsable

La gestión de Iberdrola durante los últimos veinte años ha demostrado un **profundo compromiso con el cumplimiento de los objetivos estratégicos**, y en los últimos cuatro planes estratégicos, la compañía ha cumplido con todos sus compromisos en términos de resultado operativo, beneficio neto y retribución al accionista.

1. Desempeño de Iberdrola en los últimos cuatro años

Figura 1: Objetivos financieros de los planes estratégicos de Iberdrola y cumplimiento²⁵



A su vez, Iberdrola ha mantenido un compromiso firme con el desarrollo de un **modelo de gestión responsable desde el punto de vista medioambiental, social y de gobernanza**, incorporando los factores ESG como parte integral de su estrategia y sus operaciones.

B. Desempeño económico-financiero de Iberdrola

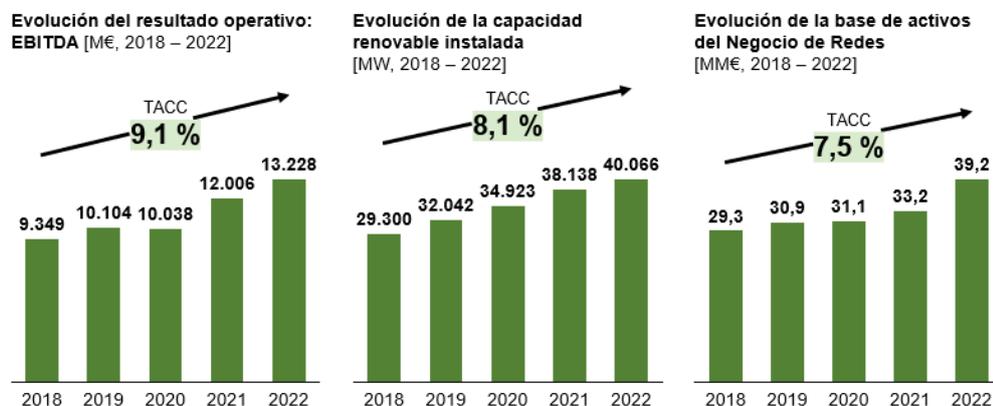
El **despliegue de la estrategia y la gestión de Iberdrola durante el último mandato del presidente²⁶ respalda la validez de su modelo**. En los últimos cuatro años, Iberdrola ha logrado (i) hacer crecer el negocio, (ii) mejorar su rentabilidad e (iii) incrementar su solidez financiera, tal y como demuestra la evolución de los principales indicadores económico-financieros.

El éxito de la gestión de Iberdrola se pone aún más de manifiesto cuando se comparan los resultados obtenidos por la compañía con los de otras *utilities* comparables²⁷, al presentar una mejor evolución de los principales indicadores.

(i) Crecimiento del negocio

En el periodo 2018 – 2022, Iberdrola ha logrado **mantener un crecimiento sostenido** y ha incrementado su **resultado operativo** (EBITDA) a un ritmo del 9,1 % medio anual, hasta alcanzar 13.228 M€ a cierre del periodo de referencia. Por su parte, la **capacidad renovable instalada** ha crecido un 8,1 % anual como promedio, hasta superar los 40.000 MW instalados a cierre de 2022, y la **base de activos del negocio de redes** supera en 2022 los 39 MM€, con un crecimiento medio anual del 7,5 % en el periodo.

Figura 2: Evolución del resultado operativo, la capacidad renovable instalada y la base de activos del Negocio de Redes de Iberdrola



²⁵ (1) Los objetivos de inversión se corresponden con la inversión neta. Fuente: Información corporativa de Iberdrola.

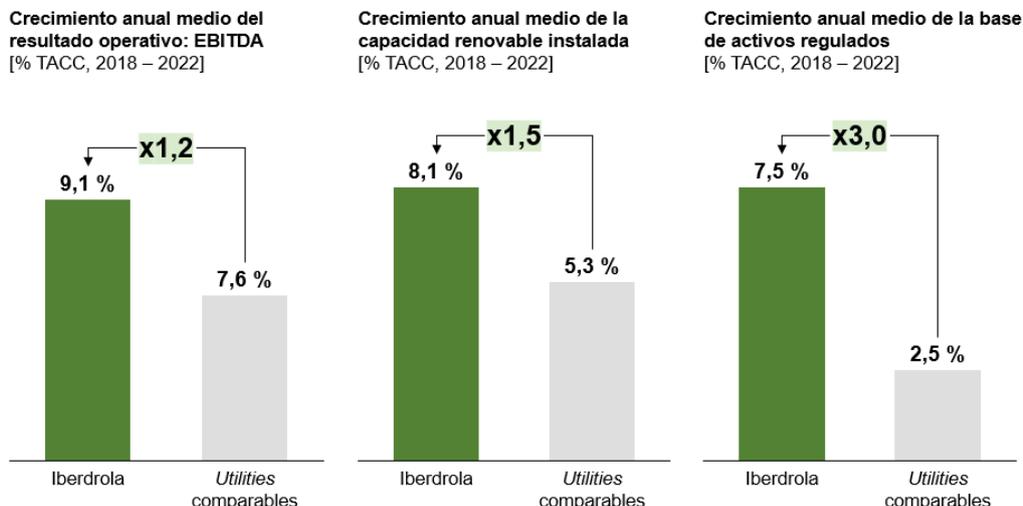
²⁶ El último periodo de gestión del presidente se extiende de 2019 – 2022. El análisis económico-financiero toma como año base 2018, año previo al comienzo del periodo de gestión analizado.

²⁷ Muestra de comparables: Enel, Engie, EDP, EDF, NextEra, Duke, Southern Company, Dominion, Sempra. Detalle en Anexo A.

1. Desempeño de Iberdrola en los últimos cuatro años

El **crecimiento logrado por Iberdrola en los últimos cuatro años es superior al de la media de sus comparables**: Iberdrola ha incrementado su resultado operativo a un ritmo un 20 % mayor que la media de sus pares y su capacidad renovable instalada ha crecido a una tasa un 50 % superior. Por su parte, la base de activos regulados de Iberdrola ha crecido a un ritmo x3 veces superior al de la muestra de comparables.

Figura 3: Análisis comparativo del crecimiento anual medio del resultado operativo²⁸, la capacidad renovable instalada²⁹ y la base de activos regulados³⁰

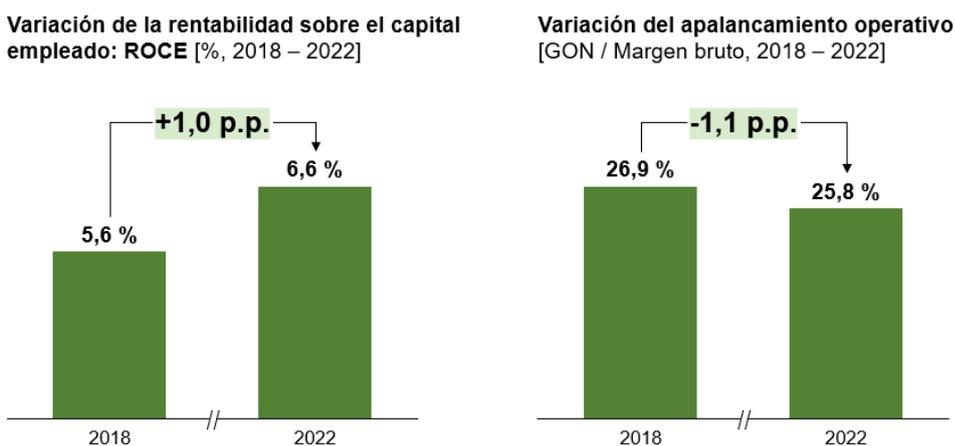


Iberdrola es hoy la primera eléctrica de Europa y la segunda del mundo en términos de capitalización bursátil.

(ii) Rentabilidad

Iberdrola ha continuado apostando por la **eficiencia como pilar estratégico de gestión** en el último periodo, incrementando su **rentabilidad sobre el capital empleado** y mejorando su **apalancamiento operativo**. Entre 2018 y 2022, Iberdrola ha logrado incrementar su ROCE en 1,0 p.p., hasta alcanzar un 6,6 % a cierre de 2022. En paralelo, la compañía ha mejorado su apalancamiento operativo, reduciéndolo en 1,1 p.p., hasta situarlo en un 25,8 % a cierre de 2022.

Figura 4: Evolución de la rentabilidad de Iberdrola (ROCE y apalancamiento operativo)



²⁸ Resultado operativo: Se excluye a EDF del análisis comparativo de EBITDA al haber reportado resultados negativos en 2022. Información corporativa de Iberdrola, Capital IQ.

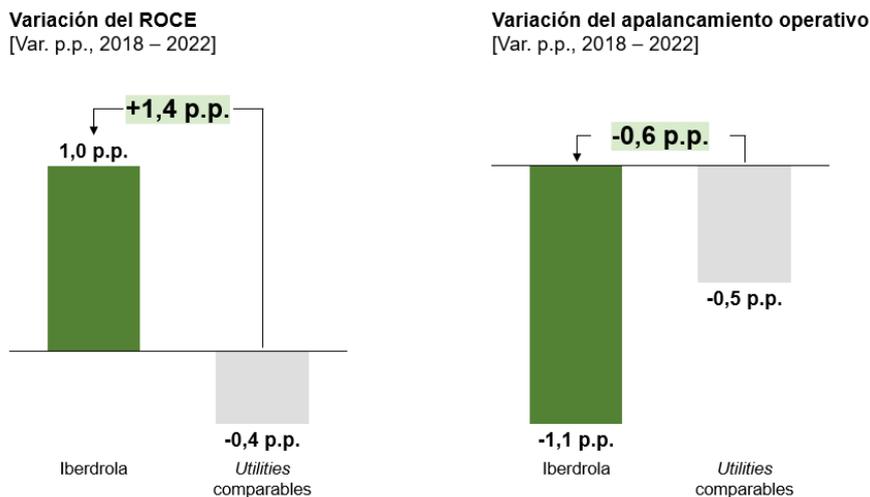
²⁹ Capacidad renovable instalada: (i) Información de capacidad renovable instalada no disponible para Sempra Energy, Dominion Energy y Southern Company; (ii) En el caso de NextEra, se mide la TACC 2018 – 2021, al tratarse del último ejercicio con información disponible; (iii) El perímetro de capacidad de Duke Energy incluye el negocio "Commercial Renewables", cuya desinversión está prevista para 2023; de excluirse este negocio, la TACC de la muestra sería de 1,8 %. Fuente: Información corporativa de Iberdrola, información corporativa de las compañías comparables, Capital IQ.

³⁰ Base de activos regulados (RAB): Información no disponible para las compañías estadounidenses. En el caso de EDF, se mide la TACC 2018 – 2021, al tratarse del último ejercicio con información disponible. Fuente: Información corporativa de Iberdrola, información corporativa de las compañías comparables, Capital IQ.

1. Desempeño de Iberdrola en los últimos cuatro años

En ese mismo periodo, la selección de compañías comparables ha reducido su rentabilidad sobre el capital empleado³¹ en -0,4 p.p., frente a la mejora del ROCE identificada en Iberdrola. Respecto al apalancamiento operativo, si bien la muestra de compañías demuestra una mejoría de su eficiencia, la evolución ha sido más destacable en el caso de Iberdrola (-1,1 p.p. Iberdrola vs. -0,5 p.p. media comparables³²).

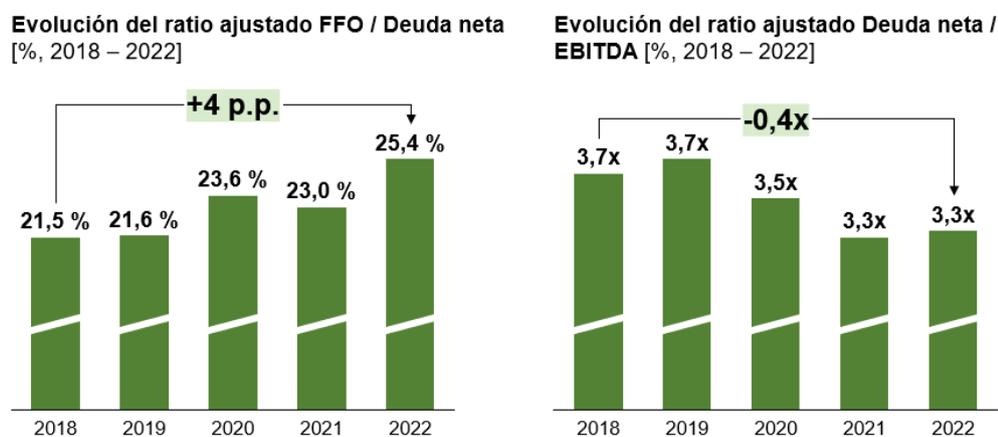
Figura 5: Análisis comparativo de la evolución de la rentabilidad³³



(iii) Solidez financiera

A pesar de sus ambiciosos niveles de crecimiento, Iberdrola ha mantenido un **compromiso pleno con la solidez financiera** a lo largo del último periodo de gestión. De esta forma, Iberdrola ha conseguido **sostener su crecimiento fortaleciendo, a la vez, su solidez financiera**, logrando incrementos en FFO y EBITDA superiores a la evolución de la Deuda financiera neta, lo que ha derivado, en consecuencia, en una **mejoría de los ratios de FFO / Deuda neta y Deuda neta / EBITDA**.

Figura 6: Evolución de los ratios de solidez financiera de Iberdrola



El análisis comparativo pone en valor la rigurosa gestión financiera de Iberdrola durante los últimos cuatro años, reforzada por el hecho de que, en este mismo periodo, **las comparables han visto empeorados sus ratios de solidez financiera**, a pesar de presentar niveles de crecimiento de negocio inferiores a Iberdrola.

³¹ Para la muestra de comparables, ROCE medido como BAIDI / (Activo - Pasivo corriente). Fuente: Capital IQ.

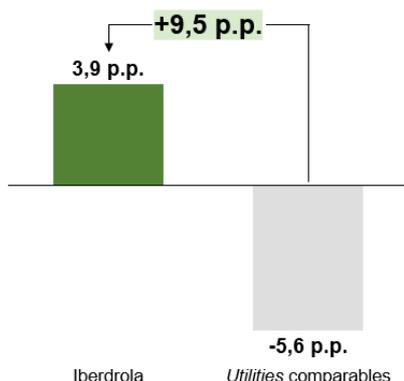
³² Para la muestra de comparables, Gasto Operativo Neto medido como Margen Bruto - EBITDA.

³³ Se excluye a EDF del análisis comparativo al haber reportado resultados negativos en 2022. Sobre el ratio de GON / MB: (i) una mayor reducción evidencia un mejor desempeño; (ii) en el caso de Southern Company, se mide la TACC 2018 – 2021 por impactos *one-off* en 2022. Fuente: Información corporativa de Iberdrola, información corporativa de las compañías comparables, Capital IQ.

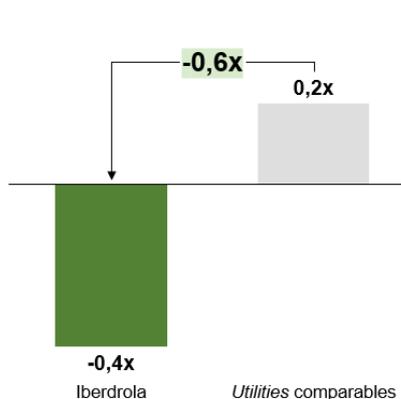
1. Desempeño de Iberdrola en los últimos cuatro años

Figura 7: Análisis comparativo de la evolución de la solidez financiera³⁴

Evolución del ratio FFO / Deuda neta de Iberdrola y CFO / Deuda neta de comparables
[Var. p.p., 2018 – 2022]



Evolución del ratio Deuda neta / EBITDA
[Var. x veces, 2018 – 2022]



La robusta posición financiera de Iberdrola se apoya preferentemente en **instrumentos de financiación verde**, que permiten a la compañía acceder a condiciones competitivas de financiación. El Grupo ostenta un **reconocido liderazgo como emisor de instrumentos financieros verdes y sostenibles**, y, entre otros logros, es el grupo privado líder mundial en bonos verdes emitidos, y en 2017 fue la primera compañía energética en suscribir un préstamo verde, al que le han seguido otras operaciones de esta naturaleza. Así, a cierre de 2022, la financiación verde del Grupo asciende a 26.956 M€³⁵.

Las principales agencias de **calificación financiera** a nivel global asignan una calidad crediticia a Iberdrola que se encuentra en el **rango superior de los marcos de evaluación**, y que es en todos los casos igual o superior a la recibida por sus comparables.

Figura 8: Calificaciones crediticias otorgadas a Iberdrola y comparables³⁶

	Standard & Poor's ⁽¹⁾	Moody's ⁽²⁾	Fitch ⁽³⁾
Largo plazo	BBB+ Parámetros de protección adecuados , con cierta exposición a condiciones económicas adversas.	Baa1 Sujetos a riesgo crediticio moderado .	BBB+ Buena calidad crediticia . Denota baja expectativa de riesgo de crédito.
Perspectiva	Estable	Estable	Estable
Fecha	Abril 2016	Junio 2012	Agosto 2012
Calificación vs. comparables	+ 1 6-2 -	+ 4-2 1 -	+ 2 5-1 -
Corto plazo	A-2 Fuerte capacidad para afrontar los compromisos financieros . Es la segunda categoría más alta de Standard & Poor's.	P2 Capacidad superior para afrontar las obligaciones de deuda a corto plazo. Es la segunda categoría más alta de Moody's.	F2 Alta calidad crediticia . Refleja buena capacidad para afrontar las obligaciones a corto plazo. Es la segunda categoría más alta.
Fecha	Noviembre 2007	Diciembre 2007	Abril 2009
Calificación vs. comparables	+ 3 -	+ 1 -	+ 1 5-1 -

Más alta calidad crediticia + - Más baja calidad crediticia

³⁴ Se excluye a EDF del análisis comparativo al haber reportado resultados y CFO negativos en 2022. Para la muestra de comparables, FFO / Deuda neta medido como *Cash Flow* Operativo / Deuda neta. Fuente: Capital IQ. En el ratio de Deuda neta / EBITDA, una mayor reducción evidencia un mejor desempeño.

³⁵ Incluyendo el 100% de financiación verde de los proyectos con socios, por importe de 2.416 millones de euros. Fuente: Informe Integrado de Iberdrola (Febrero 2023).

³⁶ (1) S&P Long-term Issuer Rating, S&P Short-term Issuer Credit Rating; (2) Moody's Long-term Issuer Rating, Moody's Short-term Issuer Rating; (3) Fitch Long-term Issuer Default Rating, Fitch Short-term Issuer Default Rating. Fuente: S&P Global Ratings, Moody's, Fitch Ratings.

1. Desempeño de Iberdrola en los últimos cuatro años

C. Creación de valor económico para el accionista

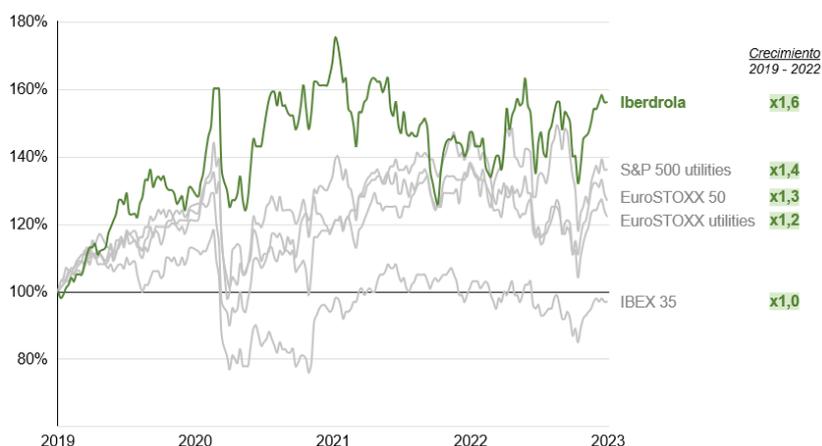
La gestión y decisiones estratégicas adoptadas durante el periodo 2018 – 2022 han tenido como resultado un excelente desempeño económico-financiero y han permitido a Iberdrola **consolidar un modelo de negocio capaz de generar valor sostenido para sus accionistas**.

(i) **Respaldo del mercado de capitales**

Iberdrola ha recibido el **respaldo del mercado de capitales, mejorando su cotización un +60 % en el periodo** y logrando un desempeño superior a los índices globales de referencia (+15 % respecto al S&P 500 Utilities, +23 % respecto al EuroSTOXX 50, +28 % respecto al EuroSTOXX Utilities y +62 % respecto al IBEX 35).

Figura 9: Evolución de la cotización de Iberdrola e índices globales de referencia³⁷

Evolución de la cotización de Iberdrola respecto a índices
[Base 100, Enero 2019 – Diciembre 2022]



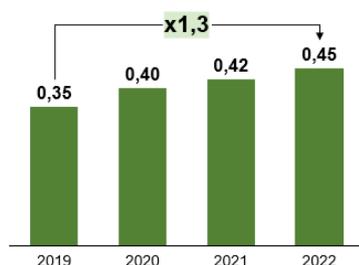
(ii) **Retorno total del accionista**

El excelente desempeño de la cotización de Iberdrola, combinado con una política de dividendo creciente (+30 % dividendo por acción 2019 – 2022), ha permitido a Iberdrola **proporcionar al accionista un TSR³⁸ del 79 % en el periodo**.

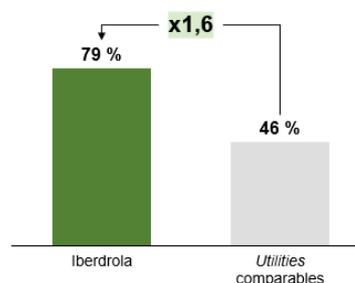
El retorno total de la compañía es **x1,6 veces superior al retorno total medio de la muestra de utilities comparables** (46 %), demostrando el sólido modelo de generación de valor para el accionista de Iberdrola respecto al de otras compañías del sector.

Figura 10: Remuneración al accionista³⁹

Evolución del dividendo por acción de Iberdrola [€/acción, 2019 – 2022]



TSR: Retorno total del accionista [% , 2019 – 2022]



D. Contribución social: aportación de valor sostenible

Desde hace más de veinte años, **Iberdrola ha integrado los factores medioambientales, sociales y de gobernanza en su estrategia**, posicionándose como una compañía líder en el ámbito de la gestión ESG. Así, **Iberdrola ha sido precursora del concepto de “dividendo social”**, entendido como la aportación de valor que sus actividades suponen para todos sus Grupos de interés, así como

³⁷ 02/01/2019 - 28/12/2022. Fuente: Bloomberg.

³⁸ TSR: *Total Shareholder Return*, o Retorno total del accionista. Calculado sin reinversión de dividendos.

³⁹ Dividendos contabilizados según fecha de pago. Información corporativa de las compañías, Capital IQ.

1. Desempeño de Iberdrola en los últimos cuatro años

su contribución a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Este concepto tiene un traslado directo a la estrategia de la compañía y a su Sistema de gobernanza y sostenibilidad.

A través de este compromiso con **una gestión responsable que trasciende lo financiero**, Iberdrola ha sido capaz de **generar valor sostenido para todos sus Grupos de interés** en las dimensiones ESG, destacando, entre otros, los siguientes hitos:

(i) **“E” Medio ambiente**

Transición energética. La apuesta pionera de Iberdrola por las **energías renovables** y la **transición energética** hace más de dos décadas ha implicado casi **140.000 M€ de inversión** por parte de la compañía desde entonces, y le ha permitido posicionarse como líder en energías renovables a nivel mundial, con **más de 40.000 MW de capacidad renovable instalada** a cierre de 2022.

Baja intensidad de emisiones. Derivado de este mix de producción “limpia” (80 % de producción libre de emisiones en 2022), las **emisiones de CO₂ por MWh generado** de Iberdrola se encuentran **significativamente por debajo de la media Europea**, situándose en 59 kgCO₂ / MWh en Europa en 2022 (88 kgCO₂ / MWh a nivel global), frente a una media de 224 kgCO₂ / MWh⁴⁰ de las empresas eléctricas europeas.

Economía circular. En el último periodo de gestión, Iberdrola ha continuado avanzando en la **integración de los principios de la economía circular en su modelo de negocio**. Más concretamente, en 2022, Iberdrola ha aprobado su **plan de Economía Circular a 2030**, en el que se definen diferentes objetivos alineados con su modelo energético sostenible. Además, este último año, Iberdrola ha puesto en marcha el primer proyecto a nivel Europeo de construcción de una **planta industrial de reciclaje de palas de aerogenerador**, que se espera que entre en funcionamiento a lo largo de 2024, con objeto de hacer frente a uno de los principales retos a los que se enfrenta el sector.

(ii) **“S” Sociedad**

Empleo de calidad⁴¹. Las actividades de Iberdrola tienen un gran impacto en el mercado laboral de los países en los que está presente: la compañía cuenta con una **plantilla que roza las 40.000 personas** y sus actividades generan cerca de 400.000 empleos en su cadena de valor a nivel global. La **estabilidad** es un rasgo clave del empleo generado por Iberdrola, y el 99 % de la plantilla cuenta con contrato indefinido. Asimismo, Iberdrola apuesta por el **desarrollo profesional** de sus empleados, y en 2022 se impartieron más de 2,7 millones de horas de formación a empleados (68 h / persona al año). En España, Iberdrola impartió cerca de x4 veces las horas de formación anuales por empleado que la media de las empresas del sector energético en el país en 2021.

Diversidad e inclusión⁴². En términos de **igualdad de género**, Iberdrola fue reconocida por Forbes en 2021 como una de las diez mejores empresas del mundo por su integración de las mujeres⁴³. A cierre de 2021, las mujeres suponían un 24 % de la plantilla, pero ostentaban un 34 % de las posiciones de responsabilidad⁴⁴. Además, Iberdrola dispone de políticas que garantizan la **igualdad retributiva** para hombres y mujeres, en función del trabajo, experiencia y perfil profesional. Desde el punto de vista de la **diversidad cultural**, en 2022, la plantilla de Iberdrola cuenta con 90 nacionalidades distintas. Asimismo, Iberdrola mantiene un firme compromiso con la **inclusión sociolaboral de las personas con discapacidad**, y contaba en 2022 con 704 empleados con discapacidad.

Cadena de valor sostenible. Iberdrola mantiene un **firmo compromiso con la gestión sostenible de su cadena de suministro**, fomentando que sus proveedores se alineen con estándares ESG. A cierre de 2022, el **77 % de los proveedores principales de Iberdrola están sujetos a políticas y estándares de desarrollo sostenible**. Asimismo, cabe mencionar que Iberdrola apuesta de manera decidida por los proveedores locales en los países en los que está presente, con una media de gastos destinados a los mercados nacionales del 88 %³⁵.

Creación de riqueza y contribución tributaria. Iberdrola contribuye a la **creación de riqueza en todos los territorios en los que opera**, con una **contribución al PIB mundial superior a 37.150 M€**⁴⁵ en 2021, de los cuales alrededor de un tercio corresponden a España. Así, por cada euro de beneficio obtenido por Iberdrola, la Compañía ha contribuido a generar casi 9,5 € de PIB en los países en los que opera. Asimismo, Iberdrola contribuye a la financiación de los

⁴⁰ Estudio realizado por PwC: “21e édition de l'étude PwC Facteur Carbone” (datos 2021) (7 de noviembre de 2022).

⁴¹ Datos del Estudio de Impacto de Iberdrola, realizado por PwC, elaborado en base a datos del ejercicio 2021.

⁴² Datos del Informe de diversidad e inclusión de Iberdrola de 2021.

⁴³ World's Top Female Friendly Companies 2021.

⁴⁴ Considerando las posiciones de liderazgo y los técnicos cualificados.

⁴⁵ Impactos totales generados en el PIB (directos, indirectos e inducidos). Datos del Estudio de Impacto de Iberdrola, realizado por PwC, elaborado en base a datos del ejercicio 2021.

1. Desempeño de Iberdrola en los últimos cuatro años

servicios públicos en beneficio de las sociedades en las que opera. En los últimos cinco años, Iberdrola ha realizado una **contribución tributaria a nivel global que supera los 38.800 M€**⁴⁶.

(iii) “G” Gobernanza

Revisión y actualización continuada del Sistema de gobernanza y sostenibilidad. El Sistema de gobernanza y sostenibilidad de Iberdrola, que se estructura en torno a los pilares medioambiental, social y de gobierno corporativo, está sujeto a un **proceso de revisión y actualización permanente**, orientado a incorporar las principales recomendaciones y mejores prácticas internacionales en la materia. El Sistema de gobernanza y sostenibilidad ha sido objeto de amplios reconocimientos a nivel global, entre los que destaca el **premio al mejor gobierno corporativo de España por World Finance**, con el que Iberdrola ha sido galardonada en **nueve ocasiones** (por última vez en 2022), o el premio recibido de Ethical Boardroom como la **compañía con mejores prácticas de gobierno corporativo entre las utilities europeas** en 2019.

Ética empresarial. El compromiso de Iberdrola con el cumplimiento y la ética a nivel corporativo ha sido reconocido desde 2014 por el Instituto Ethisphere en su clasificación anual **“World’s Most Ethical Companies”**, siendo Iberdrola la única compañía española incluida.

El compromiso con las materias ESG, así como su liderazgo en este ámbito, ha llevado a Iberdrola a ser reconocida por índices e informes de sostenibilidad a nivel global:

Figura 11: Selección de índices relacionados con ESG de los que Iberdrola forma parte

Índice	Detalle calificación	Índice	Detalle calificación
Dow Jones Sustainability Index	Única utility europea seleccionada en sus 23 ediciones, poniendo de manifiesto su compromiso con los más altos estándares ESG.	Forbes Global 2000	Iberdrola seleccionada en el puesto 136 en el índice “Forbes 2022 Global 2000: World’s largest public companies”.
S&P Global Sustainability Award	Iberdrola mantiene su posicionamiento en el Sustainability Yearbook, clasificada como “Silver class” en el sector de las utilities en 2022.	ECPI Sense in Sustainability Index	Iberdrola ha sido seleccionada en los índices más importantes, según criterios de sostenibilidad.
Global 100: Corporate Knights	En 2022, Iberdrola se sitúa, una vez más, entre las primeras 25 empresas del mundo según criterios de sostenibilidad.	Fortune Global 500	Iberdrola ha sido seleccionada en el puesto 230 del índice en 2022, de acuerdo con los ingresos anuales obtenidos.
CDP Climate Change Index: A List	Iberdrola forma parte del CDP Climate Change Index en su más alta categoría (A List), por su liderazgo en materia ambiental.	EI New Energy Green Utilities Report	Iberdrola incluida en el top 5 del ranking Green Utilities Report de Energy Intelligence.
MSCI Global Sustainability Index	Iberdrola ha sido calificada como AAA en todas las ediciones del MSCI ESG Ratings Assessment desde su inclusión en 2015.	InfluenceMap	Iberdrola se sitúa como la primera empresa en el ranking de Compromiso con la Política Climática.
FTSE 4Good Index	Iberdrola ha sido incluida en el índice FTSE 4Good en todas sus ediciones desde 2008, debido a su compromiso en materia ESG.	Brand Finance	Iberdrola entre las 500 marcas más valiosas a nivel global.
Stoxx Global ESG Leaders Index	Iberdrola forma parte del STOXX Global ESG Leaders, poniendo de manifiesto su compromiso con los más altos estándares ESG.	Carbon Clean 200 Index	Iberdrola está presente debido a su compromiso con las energías limpias, siendo la primera compañía española en el ranking.
ISS ESG Rating	Iberdrola clasificada como “Prime”, indicando el cumplimiento de requisitos extensos en materia de ESG.	Workforce Disclosure Initiative	Iberdrola ha sido puntuada muy por encima de la media en 2022 en cuanto a su sistema de gestión del personal.
Euronext Vigeo	Iberdrola forma parte de los siguientes índices ESG de Euronext Vigeo: World 120, Eurozona 120 y Europa 120.	WBA Electric Utilities Benchmark	Iberdrola ha sido incluida entre las 5 primeras de las 50 empresas eléctricas más influyentes del mundo desde la creación del índice en 2020.
World’s Most Ethical Companies	Iberdrola es la única compañía española presente en el ranking, habiendo sido seleccionada en todas las ediciones desde 2014.	Sustainalytics ESG Rating	Iberdrola incluida en todas las ediciones, estando entre las utilities mejor puntuadas.
Ecovadis Sustainability Index	Iberdrola recibe la calificación “oro” (top 5% de desempeño), en cuanto a su sistema de gestión de sostenibilidad.	SE European Utilities Index	Iberdrola seleccionada entre las utilities más influyentes del mundo, desde la creación del índice en 2020.
Bloomberg Gender Equality Index	Única utility española incluida en todas las ediciones. Seleccionada en reconocimiento a sus políticas de igualdad de oportunidades y de género.	OpenODS Index	Iberdrola, primera clasificada desde la edición, según criterios de sostenibilidad.
Institutional Investor Best ESG	Iberdrola ha sido reconocida como la utility europea con mejores prácticas en términos de ESG por Institutional Investor.	Open Corporation	Iberdrola se sitúa como la primera empresa en el ranking desde la creación del índice en 2021.
CDP Supplier Engagement Leader	Iberdrola incluida, en reconocimiento a su compromiso con la gestión sostenible de su cadena de suministro.		

⁴⁶ 2018 – 2022. Fuente: Informes de sostenibilidad de Iberdrola 2018 y 2022.

1. Desempeño de Iberdrola en los últimos cuatro años

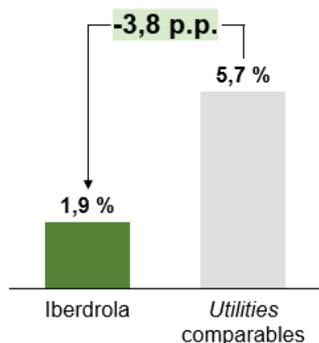
E. Apoyo recibido a la gestión

La **gestión de Iberdrola en el periodo ha sido ampliamente respaldada por los accionistas**, con un apoyo medio a las votaciones en junta que ha superado el 98 % de votos a favor. De hecho, Iberdrola ha conseguido un mayor apoyo que la muestra de compañías comparables, con un nivel de disenso en la Junta General que ha sido menos de la mitad que la media de sus pares (3,8 p.p. inferior).

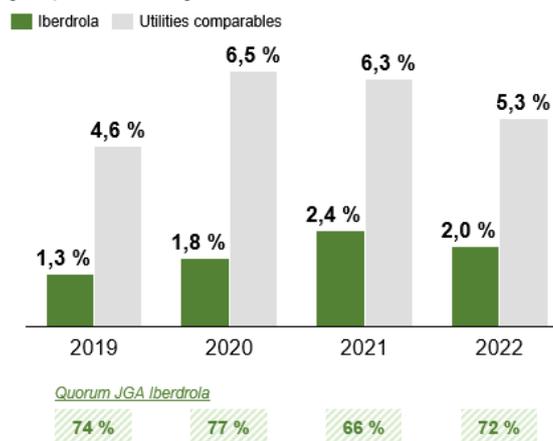
Estos **resultados se ven reforzados por el elevado quorum de asistencia a la Junta General de Accionistas** logrado por Iberdrola, que ha sido, de media, de un 72 % en el periodo de referencia. Este quorum toma mayor relevancia en un contexto de **elevada participación minorista en el accionariado**. Cabe destacar, asimismo, que Iberdrola no cuenta con participación estatal en su accionariado, a diferencia de otras *utilities* europeas comparables.

Figura 12: Apoyo en la Junta General de Accionistas de Iberdrola y comparables⁴⁷

Rechazo promedio a las propuestas en JGA [%⁽¹⁾, Media 2019 – 2022]



Rechazo promedio a las propuestas en la JGA [%⁽¹⁾, 2019 – 2022]



⁴⁷ (1) % de votos en contra sobre el total de votos a favor y en contra. Fuente: Información corporativa de las compañías.

2. Valor del equipo gestor en el contexto estratégico actual y previsto a futuro de la compañía

El mercado percibe que **el equipo gestor de Iberdrola es un elemento de valor clave a la hora de hacer frente a los retos estratégicos futuros**. Habida cuenta del complejo contexto sectorial, del momento estratégico de la compañía y del valor que otorga el mercado a la contrastada trayectoria y capacidades del equipo gestor actual, **dar continuidad al equipo gestor responsable de la definición del plan estratégico concedería seguridad a los accionistas de Iberdrola, evitando los posibles riesgos asociados a un cambio de liderazgo**.

A. Contexto sectorial complejo

Tres tendencias clave han marcado la transición energética en las dos últimas décadas: (i) la **descarbonización y electrificación de la economía**, que ha impulsado un incremento de la demanda de electricidad, de generación renovable y de redes; (ii) el **progreso tecnológico y la irrupción de nuevas tecnologías**, que ha impulsado una reducción de costes y generado nuevas y diversas oportunidades de negocio, y (iii) el **empoderamiento de los clientes**, que están cada vez más informados y han incrementado su proactividad.

Estas tendencias se han intensificado en los últimos años y se mantendrán sólidas como pilares de la transición a futuro. Sin embargo, actualmente, el **sector energético se encuentra en un momento de notable incertidumbre**, consecuencia de diversos riesgos macroeconómicos a corto y medio plazo:

- **Problemas en las cadenas de suministro globales**, con indisponibilidad o falta de suministro de determinadas materias primas y/o componentes que tensionan a la industria desde la crisis del COVID-19, con especial impacto sobre los nuevos desarrollos de proyectos de generación renovable.
- **Incremento y volatilidad de los precios** de las materias primas y de los principales productos energéticos, que se han trasladado a los precios de la electricidad en la mayoría de los mercados.
- Crisis de inflación, favorecida en parte por la subida de los precios descrita en el punto anterior, que ha conllevado una respuesta estricta por parte de los bancos centrales, con un **endurecimiento de los tipos de interés**.
- **Inestabilidad regulatoria** en los mercados eléctricos, motivada por la presión sobre los reguladores y gobiernos a actuar para suavizar el encarecimiento de la factura energética para el consumidor, afectando a los parámetros de remuneración de los mercados regulados.

B. Amparo del mercado al nuevo Plan Estratégico de Iberdrola

En noviembre, el equipo gestor de Iberdrola anunció su **Plan Estratégico para el periodo 2023 – 2025**, en el que se dota al negocio de herramientas y directrices para abordar los retos a los que se enfrenta el sector:

- En un contexto de creciente incertidumbre regulatoria y tipos de interés al alza, Iberdrola ha reforzado su **apuesta por seguir creciendo en el Negocio de Redes**, con un mayor grado de protección al retorno del inversor.
- Iberdrola mantendrá su **foco en la generación renovable**, cuya capacidad seguirá en aumento, si bien **con un enfoque más selectivo**, priorizando proyectos con mejor relación riesgo / retorno y apostando por tecnologías de futuro como los proyectos *offshore*.
- Iberdrola plantea mantener un **enfoque selectivo en cuanto a diversificación geográfica**, con presencia en mercados con alta calificación crediticia, estabilidad regulatoria y objetivos ambiciosos de electrificación.
- El plan de inversiones presentado por la compañía irá de la mano de un **compromiso por el refuerzo continuo de la sostenibilidad financiera**, a través del acceso a nuevas vías de financiación con una estrategia de *partnerships* financieros y rotación de activos, así como una continuada apuesta por la eficiencia operativa como vía para proteger la rentabilidad de las inversiones.

Figura 13: Pilares estratégicos 2023 – 2025 de Iberdrola⁴⁸



Desde su publicación en noviembre de 2022, **el mercado ha reconocido y validado el acierto de la estrategia** de Iberdrola con alusiones directas de respaldo por parte de los principales analistas que siguen a la compañía, como, por ejemplo:

- JP Morgan considera que *“Iberdrola ha presentado un plan estratégico coherente y sensible, capitalizando sus fortalezas clave (diversificación geográfica y tecnológica)”* y enfatiza que *“es un movimiento temporal inteligente por parte de Iberdrola, que, junto con el objetivo de apalancamiento más bajo, debería ayudar a fortalecer la percepción del perfil de riesgo más bajo de la compañía”*⁴⁹.
- De acuerdo con UBS, *“el nuevo plan afronta las principales preocupaciones del mercado (la creación de valor de nuevos proyectos renovables en un contexto de aumento de los rendimientos y la inflación) y otorga un crecimiento de las ganancias por encima de la media del mercado”*⁵⁰.
- De igual forma, CaixaBank considera que *“se trata de un plan tranquilizador”*, enfatizando que *“seguimos creyendo que la acción ofrece un buen equilibrio entre crecimiento y remuneración al accionista, ahora con un plan más resiliente para hacer frente a los actuales riesgos macro / geopolíticos”*⁵¹.
- Kepler Cheuvreux indica que *“el plan actualizado prevé mayores beneficios en 2025 que el plan anterior con algo menos de CAPEX”*, destacando que *“creemos que es un plan inteligente”*⁵².
- En opinión de Barclays *“lo presentado en el CMD de Londres fue satisfactorio”* y como consecuencia *“debería ser una señal de confianza para los inversores preocupados por la creación de valor de proyectos futuros en un entorno de mayor coste de capital”*⁵³.
- A su vez, Credit Suisse subraya que *“en conjunto, los objetivos presentados para 2025 superan nuestras previsiones y las del consenso en la mayoría de los niveles”*⁵⁴.

C. Trayectoria y capacidades del equipo gestor

El éxito en la implantación de la estrategia en el próximo periodo estratégico requiere de un **equipo gestor sólido, con trayectoria demostrada y capacidades adecuadas al contexto y coyuntura futuras**.

Trayectoria del presidente. La exitosa visión estratégica del presidente ejecutivo de Iberdrola, junto con su capacidad de liderar un modelo de gestión contrastado, han provocado que la compañía logre triplicar el valor de la acción desde su nombramiento en 2001, entre otros hitos.

Esta notable trayectoria ha continuado durante el último periodo de gestión, en el que ha seguido demostrando un riguroso compromiso con el cumplimiento de los objetivos estratégicos y ha recibido diversos reconocimientos a su gestión:

⁴⁸ Capital Markets Day, 09/11/2022.

⁴⁹ JP Morgan, 02/12/2022.

⁵⁰ UBS, 15/11/2022.

⁵¹ CaixaBank, 10/11/2022.

⁵² Kepler Cheuvreux, 10/11/2022.

⁵³ Barclays, 09/11/2022.

⁵⁴ Credit Suisse, 10/11/2022.

- **“The CEO 100” – Harvard Business Review (2019)**
El presidente fue seleccionado entre los cinco mejores CEO del mundo en la última edición de la clasificación “The CEO 100”, elaborado por Harvard Business Review, posicionándose como el mejor CEO de todas las compañías energéticas mundiales.
- **“The Green 30 for 2020” – Bloomberg (2020)**
El presidente fue reconocido como uno de los 30 CEO más influyentes del mundo en la lucha contra el cambio climático, en la clasificación “The Green 30 for 2020”.
- **“Brand Guardianship Index” – Brand Finance (2021)**
El presidente fue uno de los 100 CEO incluidos en la clasificación “Brand Guardianship Index” de Brand Finance en 2021.
- **“Best CEO” – Institutional Investor (2022)**
El presidente fue reconocido como uno de los tres mejores CEO de Europa en el sector de las *utilities*.
- **“Iberdrola: Leading the Energy Revolution” – Harvard Business School (2022).** En diciembre de 2022, Harvard Business School publicó el caso “Iberdrola: *Leading the Energy Revolution*”, que pone en valor las decisiones tomadas en los últimos veinte años, y que han marcado la estrategia de la compañía y su liderazgo en materia de energías limpias.

Capacidades clave del equipo gestor. Bajo el liderazgo de su presidente, el equipo gestor de Iberdrola ha demostrado tener las capacidades críticas para hacer frente a los retos futuros, destacando, entre otras, las siguientes competencias:

- **Implantación de la estrategia.** El equipo gestor de Iberdrola ha demostrado ampliamente su eficacia a la hora de poner en marcha la apuesta estratégica de la compañía por la transición energética y el Negocio de Redes:
 - o Apuesta adelantada por la generación renovable: Iberdrola comenzó a desarrollar el negocio de generación renovable de forma anticipada al resto del mercado y contaba con x4,5 veces más capacidad renovable instalada que sus competidores⁵⁵ hace quince años.
 - o Entrada anticipada en tecnologías emergentes: Iberdrola protagonizó una entrada anticipada en la generación *offshore*, logrando una posición competitiva de liderazgo en el sector (siendo actualmente el segundo operador con más *pipeline*). Más recientemente, Iberdrola ha apostado por el desarrollo del hidrógeno verde para dar respuesta a las necesidades de electrificación y descarbonización de sectores como la industria o el transporte pesado, y ya cuenta con más de 60 proyectos en marcha en ocho países (España, Reino Unido, Australia, Brasil y Estados Unidos de América, entre otros).
 - o Phase-out de carbón: en las dos últimas décadas, Iberdrola ha implementado planes de *phase-out* de carbón más agresivos que sus comparables, habiendo logrado reducir su capacidad de generación contaminante a un ritmo el doble de rápido que el resto de los competidores⁵⁶.
 - o Liderazgo en redes: Iberdrola ha logrado un posicionamiento de liderazgo en su Negocio de Redes, logrando una tasa de retorno sobre sus activos regulados superior a la media, y es a día de hoy uno de los cinco principales operadores en sus mercados clave: EE.UU., Reino Unido, España y Brasil.
- **Cultura de la eficiencia operativa en entornos de crecimiento,** habiendo desplegado programas de eficiencia operativa en todas sus divisiones y regiones. Así, Iberdrola ha conseguido incrementar su rentabilidad sobre el capital empleado +1 p.p. en los últimos diez años, hasta alcanzar un ROCE del 6,6 % a cierre de 2022, y ha mejorado su apalancamiento operativo, reduciendo su ratio de GON / MB en 3,4 p.p. hasta un 25,8 % en 2022.
- **Gestión rigurosa del balance,** habiendo afrontado intensos planes inversores, a la vez que conseguido maximizar el pago de dividendos a los accionistas (+34 % dividendo anual / acción en los últimos diez años) y reforzado su solidez financiera (+5,0 p.p. FFO / Deuda neta y +5,7 p.p. RCF⁵⁷ / Deuda neta en los últimos diez años).
- **Gestión del negocio regulado,** con una destacada trayectoria en el negocio de redes, que ha supuesto cerca de un 50 % del resultado operativo de la compañía en los últimos cuatro años, y donde Iberdrola ha demostrado un excelente desempeño. Entre otras cuestiones, en el periodo 2019 – 2022, el Grupo ha tomado parte en diez asuntos litigiosos relacionados con el negocio

⁵⁵ Se ha analizado la capacidad renovable instalada de NextEra, Enel, Endesa, EDF, Engie, E.On, SSE, EDP, RWE y Orsted.

⁵⁶ Se han analizado los planes de *phase-out* de carbón de Enel, EDF, Engie, E.On, RWE, EDP y Naturgy.

⁵⁷ RCF, o *Retained Cash Flow*.

2. Valor del equipo gestor

regulado, el 80 % de los cuáles han tenido una conclusión favorable, con un impacto positivo para el Grupo que supera los 900 M€ en el periodo⁵⁸.

Por todo ello, algunos analistas indican que **uno de los pilares clave de su confianza en el desempeño futuro de la compañía son las capacidades de gestión**⁵⁹. Así, por ejemplo, Barclays indica que *“gracias a su valioso mix de negocio y a las probadas capacidades de su equipo gestor, consideramos a Iberdrola como uno de los mejores modelos en el sector de las utilities”* y concluye que *“Iberdrola sigue siendo nuestro Top Pick entre las utilities europeas”*⁶⁰. Por su parte, HSBC destaca que *“el equipo gestor de Iberdrola tiene una trayectoria de toma de decisiones estratégicas que aportan valor”*⁶¹.

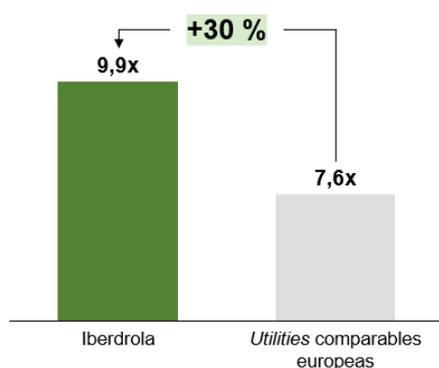
D. Reconocimiento del potencial a futuro

Con todo, **Iberdrola continúa siendo considerada como una compañía con potencial para seguir creando valor para sus accionistas en el siguiente periodo estratégico.**

La **valoración de mercado de Iberdrola en términos de EV⁶² / EBITDA es un 30 % superior a la de sus comparables europeos**, reflejando el atractivo que presenta su acción para los accionistas y el potencial de futuro de Iberdrola como motor de creación de valor en el contexto económico actual. Asimismo, el ratio PER⁶³ de Iberdrola también refleja el valor superior que otorga el mercado a la compañía respecto a sus comparables europeos (PER 22 Iberdrola vs. 13 media comparables europeas).

Figura 14: Múltiplo EV / EBITDA de Iberdrola respecto a comparables europeos⁶⁴

Múltiplo EV / EBITDA de Iberdrola respecto a comparables
[x veces, 2022E a enero 2023]



Además, el porcentaje de **analistas que destacan el recorrido de creación de valor a futuro** de la compañía para sus accionistas es más elevado en Iberdrola que en la media de sus pares: a cierre de 2022, Iberdrola no tiene ninguna recomendación de venta⁶⁵, frente al 7 % de media de la muestra de comparables. De hecho, desde la publicación de la estrategia, nueve de los analistas que dan cobertura a Iberdrola (UBS, BNP, Crédit Suisse, Bankinter, Santander, Renta4, Mediobanca, Goldman Sachs y Barclays) han **actualizado al alza el precio objetivo de sus acciones.**

⁵⁸ Información facilitada por la compañía.

⁵⁹ No se han encontrado valoraciones negativas de analistas sobre el desempeño del presidente o su equipo gestor. Se han revisado los principales informes emitidos por Barclays, Morgan Stanley, JP Morgan, HSBC, Credit Suisse, UBS y Deutsche Bank durante el periodo 2019 – 2022.

⁶⁰ Barclays, 01/12/2022.

⁶¹ HSBC, 07/08/2019.

⁶² EV, o Enterprise Value.

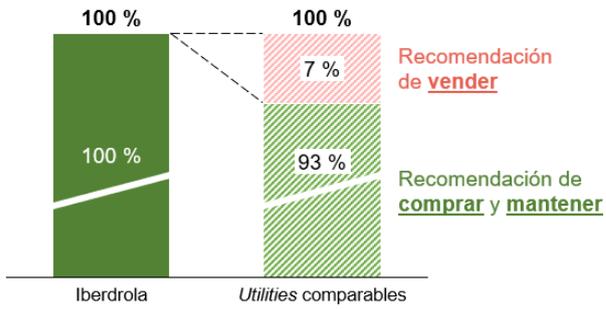
⁶³ PER, o Price to Earnings Ratio, calculado como Precio de la acción (a cierre del ejercicio) / BPA (Beneficio Por Acción). Datos 2022 (excluyendo Enel, que a fecha de este informe no ha publicado resultados). Fuente: Capital IQ, empleando el BPA normalizado.

⁶⁴ Considerando a Enel, Engie y EDP (se excluye a EDF por tener un EBITDA estimado negativo para FY22). Datos a 31/12/2022. Fuente: Capital IQ.

⁶⁵ Considerando recomendaciones de “Strong Sell” y “Sell”.

Figura 15: Recomendaciones del consenso de analistas de Iberdrola y comparables europeas⁶⁶

Recomendaciones del consenso de analistas de Iberdrola vs. comparables
[% de recomendaciones a diciembre 2022]



⁶⁶ Datos a 01/12/2022. Fuente: Información de consenso de analistas de Refinitiv Eikon.

3. Buen gobierno de la compañía: aplicación del Sistema de gobernanza y sostenibilidad

El Sistema de gobernanza y sostenibilidad de Iberdrola dispone de herramientas que garantizan la **separación entre la función de estrategia y supervisión, organización y coordinación y la de gestión ordinaria, mitigando los riesgos asociados a una eventual concentración de poder** en torno a un único órgano de gobierno o persona⁶⁷.

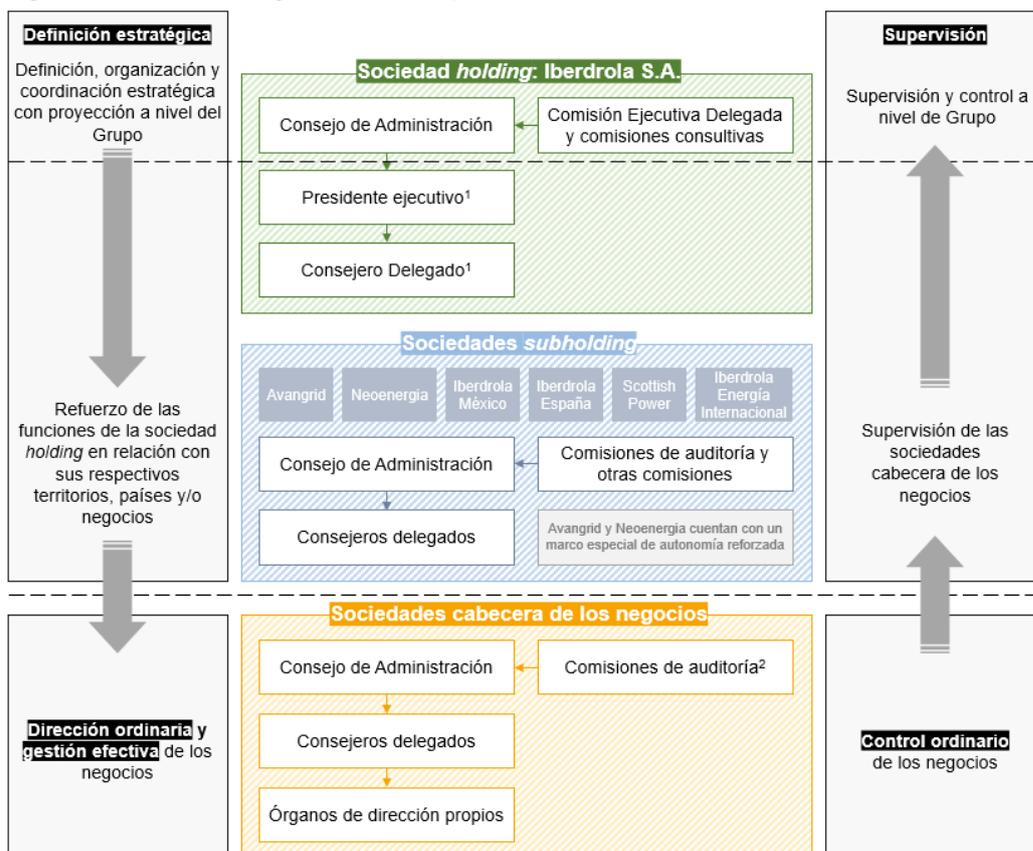
A. Separación de funciones: estructura societaria y de gobierno

Iberdrola cuenta con una **estructura societaria** organizada en tres niveles: *holding*, *subholding* y sociedades cabecera de los negocios. La sociedad *holding* actúa como titular de las participaciones de las sociedades *subholding* –establecidas en los territorios en los que operan las distintas filiales–, que, a su vez, agrupan las participaciones en las sociedades cabecera de los negocios.

En lo que respecta al **modelo de gobierno**, la separación efectiva de funciones se fundamenta en que la gestión ejecutiva de los negocios corresponde a las sociedades cabecera de los negocios, mientras que las funciones de estrategia y supervisión, organización y coordinación están atribuidas a la sociedad *holding*. En una capa intermedia, las sociedades *subholding* refuerzan las funciones de la sociedad *holding* en relación con sus respectivos territorios, países o negocios, con atención a sus características y singularidades. Este modelo garantiza que se cumple con una separación eficaz de los roles definidos y permite distanciar en dos niveles las responsabilidades de la supervisión y la gestión ordinaria de los negocios.

Adicionalmente, las sociedades *subholding* y cabecera de los negocios cuentan con sus propios consejos de administración y órganos de dirección, incluyendo consejeros delegados, consejeros externos y comisiones de auditoría y cumplimiento, así como unidades o funciones de auditoría interna y de cumplimiento. Esto refuerza la autonomía de las sociedades cabecera de los negocios para llevar a cabo la dirección ordinaria y la gestión efectiva de los negocios, además de fortalecer el sistema contrapesos y controles⁶⁸.

Figura 16: Estructura de gobierno del Grupo Iberdrola



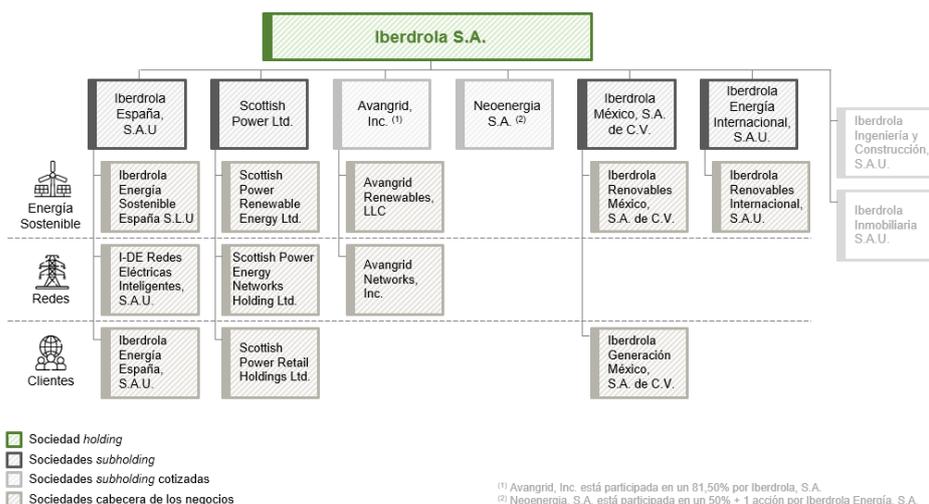
(1) El presidente del Consejo de Administración y el consejero delegado cuentan con el soporte técnico del Comité Operativo y del equipo directivo en el desarrollo de sus respectivas funciones de supervisión, organización y coordinación estratégica con proyección a nivel del Grupo; (2) En el caso de las sociedades cabecera reguladas.

⁶⁷ Atendiendo al Sistema de gobernanza y sostenibilidad de Iberdrola. El Anexo B recoge el detalle de las políticas consultadas.

⁶⁸ Las sociedades *subholding* cotizadas ("Avangrid, Inc." y "Neoenergía, S.A.") cuentan con un marco especial de autonomía reforzada que contempla las medidas adecuadas para salvaguardar los intereses de los accionistas minoritarios de dichas sociedades.

3. Sistema de gobernanza y sostenibilidad

Figura 17: Esquema simplificado de la estructura societaria del Grupo Iberdrola



B. Independencia y funcionamiento del Consejo de Administración

El Sistema de gobernanza y sostenibilidad de Iberdrola cuenta con los mecanismos y condiciones que permiten garantizar el **correcto funcionamiento del Consejo de Administración**, y, particularmente, **refuerzan su independencia para llevar a cabo la labor de supervisión**.

Composición y funcionamiento del Consejo de Administración. El Consejo de Administración de Iberdrola es hoy un referente en materia de independencia, renovación y diversidad en su composición, fruto de un proceso pionero de transformación de la composición iniciado hace casi dos décadas. Además, los consejeros han demostrado un total compromiso con el desarrollo de sus funciones.

- En las dos últimas décadas, Iberdrola ha fortalecido la independencia de su Consejo de Administración. En 2003⁶⁹, la Sociedad contaba con un 48 % de consejeros independientes, esta cifra se incrementaba hasta un 65 % en 2012, y, a día de hoy, **el Consejo de Administración de Iberdrola cuenta con un 71 % de consejeros independientes** (10 de 14, lo que supone un 71 % vs. 55 % de media de las sociedades del IBEX 35⁷⁰). Cabe mencionar que los Estatutos Sociales de la compañía no permiten que el Consejo de Administración proponga o realice nombramientos que rompan esta mayoría.
- Resultado de un proceso de renovación continua, a día de hoy el **57 % de los consejeros de Iberdrola tiene una antigüedad inferior a los 5 años** (vs. 53 % media IBEX 35), frente al 43 % registrado en 2012.
- El Consejo de Administración de Iberdrola cuenta con una composición equilibrada en cuanto a género. Hoy en día, **las mujeres suponen un 43 % sobre el total de miembros del Consejo** (vs. 37 % media IBEX 35), resultado de un proceso de renovación comprometido con la igualdad de género durante casi dos décadas.
- En 2009, con el nombramiento de una consejera británica, se incorporó al primer miembro extranjero al Consejo de Iberdrola, iniciando así un proceso de internacionalización que ha culminado con la actual **presencia de seis nacionalidades en el Consejo** (29 % de consejeros extranjeros vs. 23 % media IBEX 35). Por otro lado, el Consejo de Administración de Iberdrola es diverso en cuanto a los **conocimientos, capacidades y experiencias de sus miembros** (71 % de consejeros con formación empresarial o en economía y finanzas, 43 % con formación en derecho, 29 % con formación en ingeniería y 14 % con formación en humanidades).
- Iberdrola pone a disposición de sus consejeros el programa de formación e información, que, a través de sesiones en los diferentes órganos de gobierno, así como de documentación incorporada a la web del consejero, procura que los miembros del Consejo adquieran nuevos conocimientos en materias de relevancia para ejercer sus funciones. En 2022, **el número de sesiones y documentos formativos ha ascendido a 49**, habiéndose tratado temas relevantes relacionados con la ciberseguridad, la gestión de riesgos y la gobernanza del cambio climático, entre otros.
- Los consejeros **han asistido de forma recurrente a todas las sesiones del Consejo de Administración y las comisiones consultivas** en los últimos cuatro años (100 % asistencia)

⁶⁹ La clasificación de los consejeros como ejecutivo, externo dominical y externo independiente comenzó en 2003.

⁷⁰ El análisis comparativo con el IBEX 35 se refiere a la composición de los consejos de administración de sus componentes a cierre de enero de 2023. Fuente: Información corporativa de las compañías.

3. Sistema de gobernanza y sostenibilidad

media⁷¹). Además, con objeto de garantizar la dedicación de los consejeros, los Estatutos Sociales de Iberdrola limitan a tres el número total de consejos de sociedades cotizadas de los que pueden formar parte sus consejeros.

Comisiones consultivas. Las comisiones consultivas están **formadas por una mayoría de consejeros independientes**, y están **presididas por consejeros de la misma categoría**. Concretamente, la Comisión de Auditoría y de Supervisión del Riesgo y la Comisión de Desarrollo Sostenible están compuestas por una totalidad de consejeros independientes, y la Comisión de Nombramientos, así como la Comisión de Retribuciones, tienen un 67 % de miembros independientes.

Consejero coordinador. Iberdrola cuenta con un consejero independiente coordinador, designado a propuesta de la Comisión de Nombramientos y en cuyo nombramiento se han abstenido los consejeros ejecutivos.

- El consejero coordinador **cuenta con amplias facultades**, que van más allá de lo previsto legalmente, están alineadas con las recomendaciones del *Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas* de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y consolidan su condición de contrapeso. Entre otras, la figura del consejero coordinador tiene asignadas las facultades de: planificar, junto con el presidente ejecutivo, el calendario anual de reuniones del Consejo de Administración; elaborar, junto con el presidente ejecutivo, la agenda de cada reunión del Consejo, y, en su caso, solicitar la inclusión de asuntos en el orden del día de reuniones que ya hayan sido convocadas; coordinar, reunir y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros no ejecutivos; dirigir la evaluación periódica del presidente; liderar, en su caso, el proceso de sucesión del presidente; y mantener contactos con accionistas o asesores de voto.
- Además, en la actualidad, el rol del consejero coordinador y su efectividad como contrapeso se ven **reforzados al ostentar en paralelo la vicepresidencia primera del Consejo y la presidencia de la Comisión de Retribuciones de la Sociedad, y formar parte de la Comisión Ejecutiva Delegada**.
- **Iberdrola da cuenta de las labores desarrolladas por el consejero coordinador** en el *Informe anual de gobierno corporativo*, particularmente en lo referido a la evaluación anual del presidente, que es dirigida anualmente por el consejero coordinador, así como a las reuniones anuales que mantiene el consejero coordinador con los consejeros externos en el marco de dicha evaluación.

Vicepresidentes. Iberdrola posee dos vicepresidentes no ejecutivos, ambos calificados como independientes, que refuerzan los mecanismos de contrapeso de la Sociedad y previenen cualquier posible riesgo de vacío de poder temporal en el Consejo. La figura de vicepresidente tiene la facultad de sustituir transitoriamente al presidente del Consejo en caso de vacante, ausencia, enfermedad o imposibilidad.

Además, Iberdrola cuenta con las más avanzadas prácticas en gobierno corporativo, particularmente en materia de transparencia, nombramiento de consejeros, retribuciones, supervisión de riesgos y control de los conflictos de interés⁷², que refuerzan el buen gobierno de la compañía.

C. Nombramiento de un consejero delegado

El 25 de octubre de 2022, **Iberdrola separó los roles de presidente ejecutivo y consejero delegado**, nombrando a don Armando Martínez Martínez como consejero delegado, y dando continuidad a las funciones que hasta entonces venía desempeñando en su cargo como director general de los Negocios.

El Consejo confía las máximas funciones ejecutivas sobre los negocios del Grupo a su consejero delegado, recayendo el resto de las facultades sobre el presidente. Esta separación de roles es un paso más en el refuerzo del modelo organizativo del Grupo, que ya cuenta con otros contrapesos ejecutivos a través de las figuras de los consejeros delegados de sus sociedades *subholding* y cabeceras de los negocios.

Entre las funciones del consejero delegado destacan dos responsabilidades clave:

- **Sobre los negocios del Grupo.** Al consejero delegado le corresponde la responsabilidad última sobre la gestión ordinaria de los negocios de las sociedades del Grupo como responsable global de todos ellos, con las máximas funciones ejecutivas en dicho ámbito. En consecuencia, recibe el reporte de los directores de los negocios globales del Grupo (renovables, redes y clientes). A su vez, éstos presiden los consejos de administración en las sociedades cabecera de los negocios, que como describe el modelo organizativo, son los órganos con competencia directa sobre la supervisión de la dirección ordinaria y la gestión efectiva de los negocios, así como sobre su control.

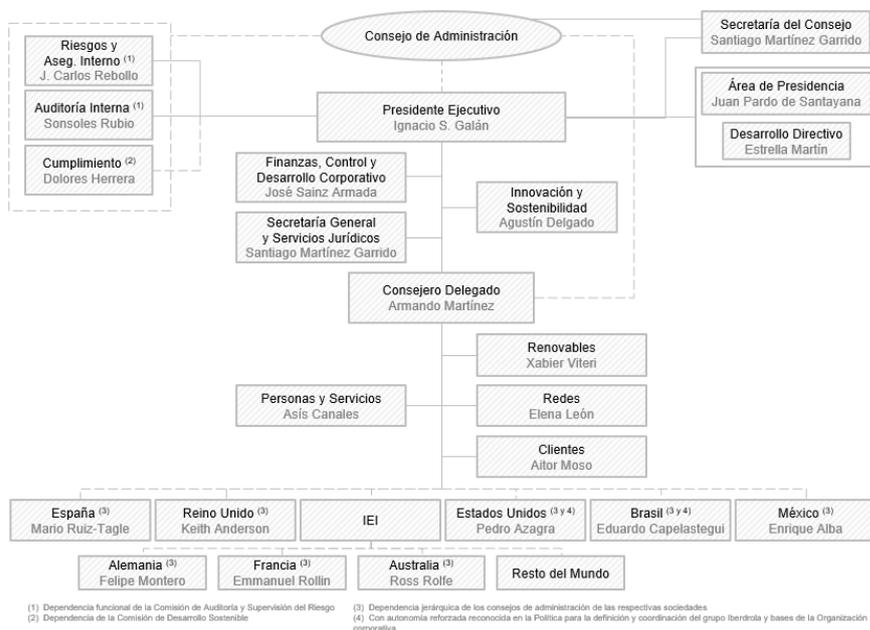
⁷¹ Fuente: *Memoria de actividades del Consejo de Administración y de sus comisiones* (2019 – 2022).

⁷² Detalle en Anexo C.

3. Sistema de gobernanza y sostenibilidad

- **Sobre las geografías.** Por otro lado, los consejeros delegados de las sociedades *subholding*⁷³, con responsabilidad sobre el desempeño de las referidas compañías en cada país o territorio, reportan al consejero delegado de Iberdrola⁷⁴, sin menoscabo de la efectiva separación de funciones establecida en el Sistema de gobernanza y sostenibilidad.

Figura 18: Organigrama del Grupo Iberdrola⁷⁵



D. Involucración de los accionistas

Iberdrola fomenta la **interacción bidireccional de la Sociedad con sus accionistas como medida de transparencia y garantía**, entre otros, del buen funcionamiento de la Junta General de Accionistas.

En 2015, Iberdrola fue la primera empresa española, y una de las pioneras a nivel global, en formalizar una **Política de involucración de los accionistas**, con objeto de reforzar la figura del accionista como elemento central del gobierno corporativo de la Sociedad, fomentando su involucración efectiva, en aras de asegurar el alineamiento de sus intereses y los de la Sociedad. Para ello, esta Política establece cauces de diálogo y participación adicionales a la Junta General de Accionistas que, sin menoscabar sus competencias, permiten fomentar la interacción bidireccional de la compañía y sus accionistas.

En 2022, **Institutional Investor ha reconocido la gestión de Iberdrola en este ámbito** con los premios al mejor Equipo de Relación con Inversores (*"Best IR Team"*), mejor Programa de Relación con Inversores (*"Best IR Program"*), mejor Profesional de Relación con Inversores (*"Best IR Professional"*) y mejor Día del Inversor (*"Best Analyst / Investor Event"*).

E. Reconocimientos externos al buen gobierno

Los órganos de gobierno de Iberdrola se someten a una **evaluación externa de carácter anual para confirmar su buen funcionamiento y su alineamiento con los estándares más exigentes de gobierno corporativo**. Así, el cumplimiento medio de los indicadores evaluados en los últimos cuatro años ha sido del 99 % sobre una base de 400 indicadores.

Este ejercicio de evaluación se ve respaldado por los diferentes **galardones obtenidos por Iberdrola en materia de gobierno corporativo**, entre los que destaca (i) el premio al mejor gobierno corporativo de España de World Finance, que Iberdrola ha recibido en 2022 por novena vez (*"World Finance Corporate Governance Award"*), (ii) el reconocimiento por parte de Ethical Boardroom a Iberdrola como la *utility* con el mejor gobierno corporativo de Europa (*"Award for Best Corporate Governance"*), recibido en seis ocasiones desde 2014; y (iii) el premio al mejor Consejo de Administración de Europa en el sector de las *utilities* (*"Best Company Board"*), otorgado por Institutional Investor en 2022. Asimismo, Iberdrola cuenta con una de las mejores calificaciones en cuanto a prácticas de gobierno corporativo de ISS.

⁷³ Incluyendo los responsables de las geografías dependientes de Iberdrola Energía Internacional, S.A.U.

⁷⁴ Dependencia jerárquica de los consejos de administración de las respectivas sociedades.

⁷⁵ Organigrama de la Sociedad disponible en la web corporativa a 21/02/2023.

Anexos

Anexo A. Muestra de comparables seleccionada para el análisis

Se ha seleccionado una muestra de nueve *utilities* eléctricas comparables para el análisis comparativo del desempeño de Iberdrola. La muestra considera a los cuatro principales componentes comparables del índice EuroSTOXX Utilities (Enel, Engie, EDP, EDF), así como a los cinco principales componentes comparables del S&P 500 Utilities (NextEra, Duke, Southern Company, Dominion, Sempra).

Figura 19: Muestra de comparables seleccionada para el análisis⁷⁶

Racional	#	Compañía	Geografía	Notas
Top componentes EuroSTOXX utilities	1	Iberdrola, S.A.	España	EuroSTOXX utilities - Se excluye a REE y Terna, al centrar sus actividades en la operación del sistema de transmisión eléctrica. - Se excluye a Veolia, por tratarse de un negocio no comparable . - Se excluye a RWE y E.On, debido a que durante el periodo ambas compañías han estado inmersas en un proceso de reestructuración de negocio e intercambio de activos que compromete la comparabilidad de sus resultados en el periodo.
	2	Enel S.p.A.	Italia	
	3	Engie SA	Francia	
	4	EDP Energías de Portugal	Portugal	
	5	EDF Electricite de France	Francia	
Top componentes S&P 500 utilities	6	NextEra Energy, Inc.	EE.UU.	
	7	Duke Energy Corporation	EE.UU.	
	8	Southern Company	EE.UU.	
	9	Dominion Energy, Inc.	EE.UU.	
	10	Sempra Energy	EE.UU.	

Anexo B. Detalle de políticas y normativas de gobierno corporativo consultadas

Se han tomado como referencia las políticas y normativas contempladas en el Sistema de gobernanza y sostenibilidad de Iberdrola, con especial foco en las siguientes:

- *Política general de gobierno corporativo*, versión aprobada por el Consejo de Administración el 20 de diciembre de 2022.
- *Política para la definición y coordinación del Grupo Iberdrola y bases de la organización corporativa*, versión aprobada por el Consejo de Administración el 20 de diciembre de 2022.
- *Política de diversidad en la composición del Consejo de Administración y de selección de sus miembros*, versión aprobada por el Consejo de Administración el 20 de diciembre de 2022.
- *Política de remuneraciones de los consejeros*, versión aprobada por la Junta General de Accionistas el 18 de junio de 2021.
- *Reglamento del Consejo de Administración*, versión aprobada por el Consejo de Administración el 20 de diciembre de 2022.

Anexo C. Medidas adicionales de refuerzo del buen gobierno

Iberdrola cuenta con las más **avanzadas prácticas en gobierno corporativo**, particularmente en materia de transparencia, nombramiento de consejeros, retribuciones, supervisión de riesgos y control de los conflictos de interés.

- **Transparencia.** Iberdrola se alinea con las mejores prácticas a nivel mundial en términos de difusión de información de gobierno corporativo y publica anualmente la *Memoria de actividades del Consejo de Administración y de sus comisiones*, con el objetivo de informar en detalle al mercado sobre las actividades desarrolladas por sus órganos de gobierno.
- **Nombramiento de consejeros.** El proceso de nombramiento de consejeros, liderado por la Comisión de Nombramientos, que está compuesta por una mayoría de consejeros independientes, así como presidida por un consejero de esta categoría, se realiza en base a lo establecido en la *Política de diversidad en la composición del Consejo de Administración y de selección de sus miembros*. Esta Política tiene como finalidad asegurar que las propuestas de nombramiento de consejeros se fundamentan en un análisis previo de las necesidades del Consejo, así como

⁷⁶ Iberdrola forma parte del EuroSTOXX Utilities, siendo, a cierre de 2022, el principal componente del índice.

garantizar la diversidad de capacidades, conocimientos, experiencias, orígenes, nacionalidades, edad y género en su composición.

- **Retribuciones.** La *Política de remuneraciones de los consejeros* aprobada en 2021 por la Junta General de Accionistas de la Sociedad vincula la remuneración variable a corto y largo plazo de los consejeros ejecutivos al cumplimiento de los objetivos de la compañía, tanto a nivel financiero como no financiero. Corresponde a la Comisión de Retribuciones, compuesta por una mayoría de consejeros independientes y presidida por un consejero de la misma categoría, evaluar al final de cada ejercicio el desempeño de la compañía en lo que respecta a los objetivos fijados para cada año y determinar el grado de cumplimiento de estos.
- **Supervisión de riesgos.** La Comisión de Auditoría y Supervisión del Riesgo, compuesta por una totalidad de consejeros independientes, realiza un seguimiento continuado de los riesgos a los que se enfrenta la compañía, incluyendo: los riesgos de los Negocios del Grupo, los derivados del cambio climático, los tecnológicos, medioambientales, sociales, regulatorios, reputacionales y de ciberseguridad, así como los asociados a las actividades de la Dirección de Finanzas, Control y Recursos. Asimismo, revisa anualmente las políticas de riesgos del Grupo, proponiendo, en su caso, su actualización al Consejo de Administración.
- **Control de los conflictos de interés.** La normativa interna de gobierno corporativo dispone de reglas y procedimientos definidos para tratar los conflictos de interés que, en su caso, pudieran darse en el seno del Consejo. Cuando procede conforme a la ley, la Sociedad informa sobre cualquier situación de conflicto de interés en la que se hayan encontrado los consejeros durante el ejercicio en cuestión en la Memoria de las Cuentas Anuales.