



Transcript Webcast – Adquisición de Iberdrola México

Fecha: 1 de agosto 2025

[Speaker 2]

Buenos días a todos, mi nombre es Nacho Moreno, soy el CEO de Grupo Cox. Como ustedes vieron ayer en la página web de CNMV, anunciamos lo que creo que es una adquisición transformadora para la compañía, y algo de lo que estamos extremadamente orgullosos, y pensamos que sería bueno que se presentara a ustedes y que pasara a través de una breve presentación de lo que hemos adquirido para que puedan contestar y responder tantas preguntas como se les parezca apropiado. Vamos a cambiar de idioma entre español y inglés, pero para los que no son hablantes de español, no se preocupen, porque tendrán una traducción en la página web tan pronto como se termine esto.

Así que sin más delay, lo enviaré al señor Enrique Riquelme. Presidente.

[Speaker 1]

Buenos días a todos, soy Enrique Riquelme, Presidente Ejecutivo de Grupo Cox. Como ayer anunciamos, el cierre de una grandísima oportunidad, una transacción donde pudimos comentarla ayer. Espero que todos, no sé si habéis podido ver la presentación que colgamos a cierre de mercado, y que en este momento se está proyectando.

Me gustaría ir directamente a la página 5 de la presentación donde poder explicar detenidamente la operación. La operación de compra de Iberdrola México, el 100%, conlleva unos activos que constan de 2,6 gigas operativos de proyectos de ciclo combinado, que es clave en esta transacción, por la potencia. La potencia en México, a diferencia de otros mercados, y el precio que conlleva esa potencia que genera los activos de gas, nos permite ser un actor relevante con otra parte de la compra, que es la suministradora de usuarios calificados.

Aparte de esos proyectos de esos 1,4 gigas de gas, tenemos otra parte de renovables, solar y eólico, que en el futuro cercano hibridaremos también con almacenamiento. Esto conlleva que el 100% de esta generación de nuestras propias plantas más compra



de energía a terceros, a través de la propia suministradora de usuarios calificados. La suministradora de usuarios calificados es una parte fundamental y crítica dentro de esta operación que en este momento tiene una cuota de mercado superior al 25%.

Un mercado que ese 25% en todo el país funciona de la siguiente manera. Los clientes de gran demanda, de más de un megavatio en México, pueden migrar a ser clientes libres. Los clientes de menos de un megavatio están dentro de la distribución de la propia CFE del Estado.

Esos clientes de mayor demanda o de mayor consumo energético del país pueden migrar a ser esos clientes libres. Es una operación donde Cox, antes de esta adquisición de Iberdrola a México, también con su propia suministradora de usuarios calificados, llevamos operando muchísimos años, tanto en generación como en suministro de energía. Es un negocio que conocemos y operamos muy bien, con gran talento y desde hace bastantes años.

Dicho esto, la importancia diferente de los mercados que Iberdrola a México tiene el 25% del mercado. Es el grupo con mayor porcentaje de tamaño, al igual que la CFE y su suministradora de usuarios calificados. A día de hoy, esto con más de 500 clientes Iberdrola a México, una gran parte de la mayoría investment grade, una mayoría con un flujo dolarizado, nos permite también comprar una plataforma, primero, con muchas barreras de entrada, por la generación, por la potencia, por eso también es importante esa generación, esos centros de ciclo combinado, renovables, atomizadas por varias partes del país, y sobre todo porque el mercado todavía es enorme.

Únicamente el 20% de los clientes en todo el país que pueden ser clientes libres y grandes consumidores, han pasado a clientes libres, y eso supone, en nuestro caso con la suministradora, más de 20 teras comercializados de energía, que los comercializamos con generación propia, que es parte de las ventas que hacemos a través de la suministradora, y otros contratos de compra a largo plazo que tenemos con otros generadores para vender energía a nuestros clientes a largo plazo.

Dentro de la operación, además de la generación actual, más la suministradora de servicios calificados, que es la líder en el país, y aparte viendo el crecimiento, que todavía hay cinco veces más de crecimiento, o de potencial crecimiento posible, para esos grandes clientes, además el país crece con una demanda energética creciente al 4%. Esto incluido con una cartera de pipeline de casi 12.000 megavatios nuevos, eso sumado a lo que Cox también venía desarrollando históricamente, donde operamos en México desde el 2012-13, nos permite tener una de las mayores carteras de proyectos hacia el futuro, a día de hoy en el país, proyectos maduros, diversificados, en tipos de tecnología y zona geográfica. Esta transacción, sumado a que las características del



mercado, esas barreras de entrada, hacen que en los últimos años, la rotación de clientes, a diferencia de otros mercados a nivel global, que la rotación de las suministradoras es alta, en este caso la rotación es inferior al 2%, donde hay contratos con clientes investment grade, largo plazo, en un promedio de la cartera de ocho años, donde a su vez tenemos las coberturas con la generación propia, más generación cerrada a largo plazo con otros generadores.

Esto iremos también invirtiendo nosotros mismos en un plan de inversión que comentaremos en otras slides. Y como ayer comentamos al mercado, dentro del Plan México y donde nos sentimos muy confortables con la nueva regulación, donde tiene todo el sentido del mundo una nueva regulación energética, donde da estabilidad y certeza de futuro al país, donde nosotros estamos muy cómodos con un plan de inversión que también anunciaremos el 25 de septiembre, en el Investor Day futuro, donde podemos dar mucho más detalle. Si os parece, pasamos a la página 6, donde hay parte de esta información que he ido comentando, en cuanto a generación Iberdrola-México, con 2,6 gigas actualmente, sumado al pipeline, tanto que tenía por sí mismo Cox como el que viene dentro de esta operación, pues tenemos, y como informamos a las autoridades, tuve la oportunidad personalmente esta semana de informar a las autoridades en México, a la Secretaría de Energía, a otros secretarios, y a la propia presidenta hace dos días, de esta transacción y, sobre todo, de nuestro plan de crecimiento en el país en los próximos cinco años. Parte de ese plan será crecimiento en nueva generación, entre 3 y 4 gigas, diversificado en diferentes tipos de generación, tanto renovable, principalmente, con almacenamiento, y alguna nueva central de ciclo combinado, que nos gustaría invertir o incluso coinvertir con la CFE dentro de su nuevo programa.

Como dentro de esta presentación, como veíamos, Iberdrola, la suministradora, tiene un grandísimo porcentaje del mercado, y vuelvo a repetir, porque esta parte es muy muy importante, es únicamente el 20% del mercado mexicano, de los potenciales clientes, están clientes libres. Por lo tanto, irán migrando esos clientes a clientes libres, y tenemos un potencial de crecimiento cinco veces, manteniendo la misma cuota del mercado, y sin contar con el crecimiento del país y la demanda energética, que sigue creciendo al 4%. Si les parece bien, antes de dar entrada a la parte financiera, también dentro del plan de agua, en la página 8, llevamos mucho tiempo trabajando en la parte de agua en proyectos principalmente de desalación, en el país, y donde esto nos permite poner foco con generación, como ustedes saben, la parte de desalación, el mayor OPEX que tiene es la energía, es una gran parte del coste del metro cúbico de agua desalada.

Esto nos permite el tener, ser uno de los grandes operadores energéticos en el país, nos permite dar certeza a nuestras inversiones en agua en el país. Dentro de los diferentes proyectos que tenemos desarrollados o estamos desarrollando y viendo



oportunidades en el país, donde también tuvimos oportunidades las autoridades de presentarle el plan, y se está trabajando en él, y donde hemos puesto un compromiso de llegar hasta 1.500 millones de inversión en agua en el país, si así lo requiriesen, dentro de estos proyectos. Hay unos proyectos con una mayor madurez y donde nos vamos a concentrar en ellos, pero sin la parte de energía no teníamos la certeza de acceder a una capacidad tanto al volumen de energía que se necesita para estas plantas, como al precio y largo plazo de la misma y calidad de la misma, únicamente no podíamos tener renovables y necesitábamos 24 horas que esto nos da esta matriz energética que estamos comprando con la adquisición de Iberdrola México. Si te parece, Nacho, podemos ir y luego vamos a las preguntas quien quiera comentar sobre México o cualquiera de las particularidades de la operación.

[Speaker 2]

Muchas gracias, presidente. So switching back to English, as you will see in page 9, I started the presentation by emphasizing that this is a transformational acquisition for the company, for Cox. It is one that brings forward our strategic plan and allows us to complete it three years ahead of 2028, when it was planned to be completed.

It clearly falls within our strategy of water and energy, water and power. As the chairman has mentioned, it involves a lot of water investments. So if you look into slide 9, by any metric that you pick this one up, it clearly gets us into a transformational situation.

So from a revenue perspective, as soon as we consolidate and we close the transaction and consolidate it, we're going to be in the 3 billion euro range with more than 700 million euros worth of EBDA and an operational or operating cash flow position which is slightly south of 500, between 450 and 500 million. Clearly those metrics are totally different from the ones we managed today and gets us in a different league, if you allow me the expression. Going into the calendar in page 10, as we stated in our relevant fact yesterday filed with the CNMB, this is a transaction that is will be closed, has already been agreed and will be closed in Q4.

Obviously will depend upon the regulatory approvals, but given what my chairman has just commented, that this has been well cleared and agreed with the Mexican authorities, Mexican relevant authorities in the past couple of days, we expect to close it either at the end of by the end of 2025 or Q1 2026. It is a transaction that's already been, as I said, signed and signed upon a full agreement in terms of price which obviously counts with the backup of key financial institutions of which that have provided the fire needed in order to finance the transaction in terms of a bridge loan facility which terms will be communicated in due course to the market and that will be taken out in the capital markets with a long-term capital market solution. Those banks



are the likes of Citigroup, Bank of America, Santander, BBVA, Barclays and a couple of others.

With no further delay, if you allow me, more than happy to take questions. I will read through those and answer them either in Spanish or in English as appropriate. Going into the first one, this comes from Oscar from Bank of Santander.

Talking about the capital structure, 25-25 equity debt, how will the equity portion be financed, how much corporate debt, etc. First of all, allow me to tell you that, as my chairman mentioned, we're planning to hold a capital markets day, an investor day, end of September, beginning of October, likely end of September, in which we will provide you with all the details that you need. Right now, what we can answer, if you allow me, chairman, I will answer this one.

This is going to be financed first of all through a new company, which is being created or has been created in order to fund this, on a 25-75 equity debt. Cox will own 100% of such new company, will inject equity into such new company, common equity, will be alongside a couple of strategic investors, which will be investing in new core through preferred equity, and such new core will use the assets in order to get long-term capital markets funding and raise the debt in order to pay for the entire acquisition. Convertible bonds are certainly not in mind, and perpetual hybrids are not in mind, as I said.

Key thing is that this is totally non-recourse, ring-fenced acquisition. Cox will own 100%. We have the pleasure of counting on two strategic partners that are investing through preferred securities, preferred equity instruments, and we've got the privilege of counting on a selected group of international top-tier banks, that I've just mentioned, that will help us in not only with the bridge facility, that is already commented and agreed, but also with the long-term capital markets instruments that will refinance such bridge facility. Next question. When you talk about 20 terawatts supply, is it 100% of the output?

Is it under PPAs? The duration of those PPAs? Chairman, I'll hand it over to you.

[Speaker 1]

Yes, of the qualified PPAs that supply more than 20 terawatts, a large part is with energy from our own plants from Iberdrola, Mexico. The plants have, apart from the combined cycle, a useful life of more than 50 years, apart from generation. They are the most modern plants that Iberdrola Mexico had.



Therefore, both the sale through the supplier with long-term contracts, an average of 8 years today, and a renovation, as I said before, above 98% historical. Therefore, also with own generation, with contracts, with PPAs, with our supplier, and with generation of other generators, which is long-term. Therefore, the company is perfectly squared, the sales with long-term purchases, and with the pipeline that we acquired, the COX, we will continue generating new energy, as I said before, between 3 and 4 Gb, with a matrix, we will continue with a diversified matrix in the country, and also geographically atomized to serve the demand of the clients, and to have controlled both the purchase and the sale long-term, and to be very predictable. Yes, within these projects, of the 10 projects that are within the proposal in the investment plan of up to 1.500 million dollars in water, mainly in desalination in different parts of the country, we are working directly, and it was possible to propose to the authorities, and we are in a moment where part of the risk, where we could not be sure of the operation and be efficient in price, cost, and guarantee of that energy in term and price, now, with this acquisition, it is key, and we can invest in these 10 projects, in the first 6 projects, which are the ones we are going to focus on in different areas of the country. Also, on the 25th of September, we will give clarity and much more data about these projects, the size and the times, which will be relatively short and medium term.

Yes, the importance of these 15 plants that we buy in Iberdrola in Mexico, atomized in different areas of the country. Mexico, unlike, I give a more technical data, unlike, for example, I am talking about Spain, but in several parts where there is a single price for the whole country in terms of energy. We are in a moment where the importance of having acquired Iberdrola in Mexico is that Mexico has different prices.

Almost 3,000 prices in areas, nodes, different subnodes. There are some areas, small peninsulas, where there is a network of transmission in some areas of the country that are congested by the high demand of energy that the country continues to live and the industrialization of it. Therefore, unlike a market, for example, in different areas of Europe, mainly, which is a single market, the importance of the Iberdrola platform in Mexico with atomized generation in several parts of the country allows us to give that certainty of energy, of quality in terms of time and price.

This releases a large part of the risks we had in the development of our water plants in the country.

[Speaker 2]

[Speaker 1]



... energético, que es un marco que tiene todo el sentido del mundo y es justo para toda la cadena de operadores. Tuve la oportunidad, como comentaba antes esta semana, de estar con las autoridades, con las secretarías pertinentes, por supuesto Secretaría de Energía, y por supuesto también tuve la oportunidad de explicar todo el proyecto y comentar sobre la oportunidad con la presidenta y esto vamos alineados en el plan de inversión, estamos alineados en el plan México y estamos alineados tanto para seguir invirtiendo en el país, como he dicho públicamente, en los proyectos de agua y en suministradora y nuevos proyectos de generación. Queremos no solamente mantener este liderazgo de esta plataforma que tiene Iberdrola, con un grandísimo trabajo de muchos años, sino que además estamos alineados también para el crecimiento de la misma.

[Speaker 2]

Gracias, Presidente. Es muy importante. Tendremos equidad común, pero estaremos junto a dos partidos internacionales que inyectarán equidad preferida.

Y no, como dije en nuestra presentación de resultados un par de días atrás, no estamos tomando en consideración un aumento de capital, definitivamente no en estos precios, y no está en la mesa. Pasamos a Fernando Lafuente. ¿Considerarás las disposiciones para ayudar a financiar el acuerdo?

La respuesta es no. No consideraremos ninguna disposición para financiar el acuerdo. El acuerdo financiado es extremadamente bien estructurado, con un grupo de bancos de nivel superior, y todo lo que tenemos que hacer es ejecutarlo.

¿Cuál es el potencial de corte de costos en el país? Fernando nos dio la oportunidad de entrar en la situación, pero no piensan, es una compañía fantástica. No estamos considerando cualquier corte de costos.

¿La inversión en agua será a través de NewCo o a través de Cox?

[Speaker 1]

Hay dos proyectos en el nuevo plan donde hay dentro del grupo dos patas perfectamente claras. Una parte es la división de servicios, donde opera, y donde la parte de EP y la parte de servicios de operación y mantenimiento tienen una estructura y una financiación separada y sin recurso del resto del grupo. Por lo tanto, la inversión en activos de agua y de energía estará en México, en la geografía, en esa NewCo, siempre con una estructura de deuda sin recurso a largo plazo y preveyendo tener los



mercados estratégicos donde invirtamos separados perfectamente y con estructuras separadas del aservisco.

[Speaker 2]

Gracias, presidente. Pregunta Manuel Campos. ¿Cómo pensamos manejar riesgo moneda?

[Speaker 1]

La operación en sí misma en la mayoría de mercados a nivel global, digo la mayoría, no en todos, pero en la gran mayoría y en este caso lo es principalmente va ligado al dólar o euro. En este caso, tanto la adquisición como la compra es en dólares, la financiación es en dólares y las ventas a nuestros clientes principalmente de manera directa o indirecta es dólar. Por lo tanto, es una operación independientemente de que el país es en pesos.

Nuestra operación principalmente está en dólares, tanto en deuda como en ingresos.

[Speaker 2]

Gracias, presidente. Una pregunta adicional. ¿Plan de proponer un M&A adicional a corto plazo?

Creo que el presidente ha sido bastante claro. La estrategia de las empresas es enfocarse en esas regiones en las que vamos a ser incómodas, en esos países estratégicos en las que vamos a estar incómodos. Ciertamente no hay una estrategia M&A en corto plazo.

Esto es transformador para la empresa. Tenemos que digerirlo y digerirlo correctamente. Creo que lo que nos da esto es la oportunidad de entrar en un programa de rotación de asetos vis a vis esas regiones o países que no podrían ser consideradas estratégicas en el futuro.

Nos da suficiente tamaño para entrar en un programa de rotación. Y eso es lo que vamos a hacer. Entonces, se centra en una mano y ese enfoque obviamente viene junto a algunas disposiciones en esas regiones que ya no serán estratégicas o no serán estratégicas.

Otra pregunta que viene de Miguel Medina. ¿La deuda en Iberdrola-México ¿Tendrán que refinanciar la deuda en Iberdrola-México? ¿Cuál es el costo?



No hay deuda en Iberdrola-México. Así que esa fue una respuesta fácil. No hay deuda.

La estructura capital es extremadamente limpia. Es un aseto sin deuda. Y no creo que...

Ah, perdón. Hay otro. Buenos días.

Habéis dicho que no está encima de la mesa una ampliación de capital. ¿Cómo vais a afrontar entonces el 25% de Equity? Como he dicho antes Cox va a hacer una aportación a NewCo que será Common Equity y contamos con la participación a través de instrumentos de Preferred Equity de dos socios estratégicos.

Daremos detalles numéricos que obviamente hemos tenido que dar a los bancos que nos han financiado a la adquisición y a Iberdrola. Pero queremos tener la oportunidad de dar de manera física esos detalles numéricos en nuestro Capital Market Day al final de septiembre como ha dicho el presidente. Por supuesto que no vamos a incurrir en dilución y no vamos a hacer una ampliación de capital.

Y yo creo... Just to finish as the chairman was pointing out two additional comments to that question to the previous question. This transaction does not, repeat, does not involve any further debt at corporate level.

So we're still committed and in compliance with our net debt to be the target of less than one time. And that's written in stone. That's a key thing.

And second, the cost of the preferred equity instruments that are coming alongside our common equity at new co-level is high single digits. We're not paying double digits for that preferred equity. Another question.

So if EBITDA is at 570, can you clarify the adjustments? If I clarify everything, you're not coming to my Capital Markets Day and I need you to come to my Capital Markets Day. So please come by.

We will offer good drinks and we'll clarify all the numbers and all the adjustments. I think that's it. So, chairman, if you want to close the webcast.



[Speaker 1]

Primero daros las gracias a todos los que os habéis conectado, que tenéis interés en lo que va haciendo la compañía, los que habéis invertido o estáis pensando en hacerlo. Esto es un grandísimo paso para la compañía. Nos permite ir a otro...

Bueno, a jugar perfectamente otro volumen, a poder invertir en un mercado estratégico en agua. Nos permite poder avanzar en una estructura donde esta oportunidad de comprar Iberdrola México en el momento actual con una estructura sin recurso a la holding, por lo tanto en cuanto a deuda creo que sin duda alguna es la operación transformacional para el grupo donde teníamos un plan que anunciamos el pasado 15 de noviembre de llegar a final del 2028 con una estimación entre unos 3.000 millones en ventas y 700 millones de EBITDA. Comentábamos de que esta operación iba a ser a final del 2028 aproximadamente un 80% del EBITDA que viniese de EBITDA recurrente y en este momento manteníamos también de que la deuda corporativa iba a estar por debajo de una vez EBITDA y unos meses después estamos ya en ese punto.

Hemos completado en cuanto a cifras macro estamos muy por debajo de una vez EBITDA con esta transacción deuda con recurso a la compañía. Estamos en más de 750 millones de EBITDA superando la previsión del final del 2028 y también en unas ventas y sobre todo estamos ya con una EBITDA dólar euro principalmente recurrente largo plazo y en mercados con muchísimo crecimiento, barreras de entrada y siendo realmente incumbentes. Esto no va a permitir un crecimiento en agua, en inversión directa, nos da certeza de poder hacer esas inversiones y nos va a permitir, como bien ha dicho el CEO Nacho Moreno que contaremos más el día 25 de septiembre el Investor Day en mercados no estratégicos, un plan de rotación de activos para concentrar mayor crecimiento en los mercados estratégicos y seguir integrándonos en toda la cadena de valor en mercados estratégicos.

Por lo tanto, muchísimas gracias cualquier consideración está también el equipo con total disponibilidad y espero verlos el 25 de septiembre.