PROSPECTO DEFINITIVO. Los certificados bursátiles a que se refiere este prospecto han quedado inscritos en el Registro Nacional de Valores que lleva la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

PROGRAMA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES
MONTO TOTAL AUTORIZADO CON CARÁCTER REVOLVENTE
$10,000'000,000.00 (DIEZ MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.) O SU EQUIVALENTE EN UNIDADES DE INVERSIÓN.

Cada emisión de Certificados Bursátiles que se realice al amparo del presente programa (el "Programa") contará con sus propias características. El precio de los Certificados Bursátiles, el monto total de la emisión, la denominación, el valor nominal, el plazo, la fecha de emisión, registro y liquidación, la fecha de vencimiento, la tasa de interés aplicable y la forma de calcularla (en su caso), la periodicidad de pago de intereses, entre otras características, serán determinadas por Iberdrola Finanzas, S.A.U. (el "Emisor") y el o los intermediarios colocadores para cada emisión en el suplemento y título correspondiente. El Emisor podrá emitir, ofrecer y colocar una o más series de Certificados Bursátiles al amparo del presente Programa, de manera simultánea o sucesiva, hasta por el monto total autorizado del Programa con carácter revolvente.

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA

Emisor:	Iberdrola Finanzas, S.A.U., ("Iberdrola Finanzas" o la "Emisora").
Tipo de valor:	Certificados Bursátiles.
Clave de Pizarra:	IBDROLA.
Monto total autorizado del Programa:	$10,000'000,000.00 (diez mil millones de pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs con carácter revolvente. Durante la vigencia del Programa podrán realizarse tantas Emisiones según lo determine el Emisor, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda del Monto Total Autorizado del Programa.
Vigencia del Programa:	4 años a partir del Oficio de Autorización.
Plazo de cada Emisión:	Cada emisión de Certificados Bursátiles al amparo del Programa podrá vencer en un plazo de entre 1 (uno) y 40 (cuarenta) años según se determine en el suplemento correspondiente.
Forma de colocación:	Los Certificados Bursátiles se podrán colocar mediante oferta pública utilizando el método de asignación directa o mediante proceso de subasta. La forma de colocación de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo según se determine en el suplemento correspondiente.
Denominación:	Pesos o Unidades de Inversión o en pesos indexados a divisas y con características de colocación independientes para cada Emisión según se determine en el suplemento correspondiente.
Fecha de Emisión:	Serán determinadas en cada emisión.
Fecha de Liquidación:	Serán determinadas en cada emisión
Valor Nominal:	$100.00 (cien pesos 00/100 M.N.) ó 100 (cien) UDIs, o sus múltiplos, según se determine para cada emisión en el suplemento correspondiente.
Tasa de Interés:	Los Certificados Bursátiles podrán ser emitidos a descuento o a rendimiento. En su caso, la tasa de interés podrá ser fija o variable, según se determine para cada emisión en el suplemento correspondiente.
Intereses Moratorios:	En caso de incumplimiento en el pago de principal, se podrán causar intereses moratorios sobre el principal no pagado según se determine en el suplemento correspondiente.
Lugar y Forma de Pago de Principal e Intereses:	El principal y los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán el día de su vencimiento, mediante transferencia electrónica en el domicilio de S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, tercer piso, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F., contra la entrega del título correspondiente, o contra la entrega de las constancias o certificaciones que para tales efectos expida el Indeval.
Amortización de Principal:	La amortización de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de la manera en que se indique en el suplemento y título correspondiente, en el entendido de que podrán contener disposiciones relativas a su amortización anticipada.
Aumento en el número de Certificados Bursátiles:	El número de Certificados Bursátiles ofrecidos en cada emisión al amparo del Programa podrá incrementarse según se determine en el suplemento y título correspondiente.
Garantía:	Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del presente Programa contarán con una garantía incondicional e irrevocable otorgada por Iberdrola, S.A., accionista único de la Emisora (el "Garante"). El Garante es una sociedad constituida en el Reino de España y la mayoría de sus activos se encuentran ubicados fuera de México. Cualquier procedimiento legal relacionado con la ejecución

	de la garantía deberá iniciarse ante los juzgados de primera instancia de la Villa de Madrid. Para una descripción de los términos de la garantía, ver el apartado *"2.8 Descripción de la Garantía"* en el presente Prospecto.
Depositario:	S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
Calificaciones:	Cada emisión que se realice al amparo del Programa recibirá, cuando menos, un dictamen sobre su calidad crediticia por una institución calificadora de valores.
Régimen Fiscal:	La presente sección contiene una breve descripción de ciertos impuestos aplicables en México y España a la adquisición, propiedad y disposición de instrumentos de deuda como los Certificados Bursátiles, pero no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones fiscales que pudieran ser relevantes a la decisión de adquirir o disponer de Certificados Bursátiles. El régimen fiscal vigente podrá ser modificado a lo largo de la vigencia del Programa. Recomendamos a los inversionistas consultar en forma independiente a sus asesores fiscales respecto a las disposiciones legales aplicables a la adquisición, propiedad y disposición de instrumentos de deuda como los certificados bursátiles antes de realizar cualquier inversión en los mismos. La tasa de retención aplicable respecto a los intereses pagados se encuentra sujeta a (i) para personas físicas y personas morales residentes en México para efectos fiscales a lo previsto en los artículos 58, 160 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente, y (ii) para personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales a lo previsto en los artículos 179, 195 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente y dependerá del beneficiario efectivo de los intereses. En adición al régimen fiscal aplicable en México, en virtud de que el Emisor es de nacionalidad española, la adquisición, propiedad y disposición de los Certificados Bursátiles se sujetará asimismo a la legislación fiscal aplicable en España.
Posibles Adquirentes:	Personas físicas y/o morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente. Los posibles adquirentes deberán considerar cuidadosamente toda la información contenida en este prospecto (el "Prospecto") y en el Suplemento correspondiente.
Representante Común:	Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario o cualquier otra institución de crédito o casa de bolsa autorizada por el Emisor para actuar como representante común de los Tenedores según se determine en el Suplemento correspondiente.

Intermediarios Colocadores Conjuntos

Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer

Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex

Asimismo, podrán participar como intermediarios colocadores cualquier otra casa de bolsa autorizada por el Emisor para actuar como intermediario colocador según se determine en el suplemento correspondiente.

La inscripción preventiva de los Certificados Bursátiles bajo la modalidad de programa que se describe en el presente Prospecto fue autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "CNBV") y se encuentran inscritos bajo el número 3213-4.15-2008-001 en el Registro Nacional de Valores (el "RNV") y son aptos para ser inscritos en el listado correspondiente de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (la "BMV").

La inscripción en el RNV no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia de la Emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el Prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes aplicables.

El Prospecto de colocación del Programa puede consultarse en Internet en la página de la BMV (www.bmv.com.mx), en la página de la CNBV (www.cnbv.gob.mx) o en la página del Grupo Iberdrola (www.iberdrola.es), en el entendido que ésta última página de Internet no forma parte del Prospecto ni de los Suplementos. El Prospecto de colocación del Programa también se encuentra disponible con los Intermediarios Colocadores Conjuntos.

México, D.F., a 14 de julio de 2008

Autorización CNBV para publicación 153/17485/2008 de fecha 9 de julio de 2008.

ÍNDICE

1. INFORMACIÓN GENERAL 1

1.1 Glosario de términos y definiciones 1
1.2 Resumen Ejecutivo 6
1.3 Factores de Riesgo 31
1.4 Otros Valores 41
1.5 Documentos de Carácter Público 42

2. EL PROGRAMA 43

2.1 Características del Programa 43
2.2 Destino de los fondos 49
2.3 Plan de distribución 50
2.4 Gastos relacionados con el Programa 51
2.5 Estructura de capital 52
2.6 Funciones del Representante Común 53
2.7 Nombres de personas con participación relevante en la elaboración del Prospecto 56
2.8 Descripción de la Garantía 57

3. LA EMISORA Y EL GRUPO IBERDROLA 59

3.1 Historia y desarrollo de la Emisora y el Grupo Iberdrola 59
3.2 Descripción del negocio 66
(a) Actividad Principal 66
(b) Canales de Distribución 67
(c) Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos 68
(d) Principales Clientes 69
(e) Legislación Aplicable y Situación Tributaria. 69
(f) Recursos Humanos 70
(g) Desempeño Ambiental 72
(h) Información del Mercado 77
(i) Estructura Corporativa 81
(j) Descripción de los Principales Activos 91
(k) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales 100
(l) Acciones representativas del capital 102
(m) Dividendos 103
(n) Controles cambiarios y otras limitaciones que afecten a los tenedores de los títulos 104

4. INFORMACIÓN FINANCIERA 106

4.1 Información financiera seleccionada 106
4.2 Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación 115
4.3 Informe de créditos relevantes 136
4.4 Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la Emisora 146
4.5 Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas 186

5. ADMINISTRACIÓN 187

5.1 Auditores externos 187
5.2 Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés 188
5.3 Administradores y accionistas 193
5.4 Estatutos Sociales y Otros Convenios 211

6. PERSONAS RESPONSABLES....217

7. ANEXOS....224

7.1 Estados Financieros....224
7.2 Opiniones Legales....225
7.3 Formato de Contrato de Garantía....226
7.4 Principales Diferencias Contables....232
7.5 Formatos para la acreditación de la identidad y residencia fiscal....240

Los Anexos antes listados forman parte integrante del presente Prospecto.

Ningún Intermediario, apoderado para celebrar operaciones con el público o cualquier otra persona, ha sido autorizado para proporcionar información o hacer cualquier declaración que no esté contenida en este Prospecto. Como consecuencia de lo anterior, cualquier información o declaración que no esté contenida en este Prospecto deberá entenderse como no autorizada por Iberdrola Finanzas, S.A.U. ni por Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer ni por Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex.

1. INFORMACIÓN GENERAL

1.1 Glosario de términos y definiciones

Los términos que se definen a continuación y que son utilizados en el presente Prospecto tendrán el mismo significado al utilizarse en singular y plural.

"Administradores Mancomunados"	Administradores Mancomunados de la Emisora.
"Auditor Externo"	Ernst & Young, S.L.
"BMV"	Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
"Banamex"	Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex.
"Bancomer"	Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA.
"Certificados" o "Certificados Bursátiles" o "Títulos"	Certificados bursátiles que se emitan por la Emisora al amparo del presente Programa.
"Circular Única"	Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, publicadas en el DOF el 19 de marzo de 2003, según las mismas hayan sido modificadas.
"CNBV"	Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
"CFE"	Comisión Federal de Electricidad.
"Contrato de Garantía"	El contrato de garantía a ser celebrado entre el Emisor, el Garante y el Representante Común con anterioridad a la fecha de la primera Emisión al amparo del presente Programa, a través del cual el Garante garantizará las obligaciones del Emisor conforme a los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa.
"Día Hábil"	Cualquier día que *no* **(i)** sea sábado o domingo, o **(ii)** sea un día en el que **(a)** las instituciones bancarias en México, **(b)** las instituciones bancarias en la ciudad de Nueva York, Nueva York, Estados Unidos de América, o **(c)** el sistema automatizado de liquidación de pagos express transeuropeo (*Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer payment system*), estén autorizadas o requeridas por ley o decreto a cerrar; en el entendido que si se debe realizar un acto o una determinación en un día que no sea un Día Hábil, dicho evento o determinación deberá ocurrir en el Día Hábil inmediato siguiente.
"DOF"	Diario Oficial de la Federación.
"Dólar" o "Dólares" o "US$"	Dólares de los Estados Unidos de América.
"Emisión"	Cualquier emisión de Certificados Bursátiles que la Emisora lleve a cabo al amparo del presente Programa.
"Emisor", "Emisora" o "Compañía"	Iberdrola Finanzas, S.A.U.
"EMTN"	Emisión de Obligaciones a Mediano Plazo.
"Estados Financieros"	Significa, conjuntamente, los Estados Financieros Auditados y los Estados Financieros Internos.
"Estados Financieros Auditados"	Estados financieros auditados de la Emisora al 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005, así como las notas a los mismos y los estados financieros auditados del

	Garante al 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005, así como las notas a los mismos.
"Estados Financieros Internos"	Estados financieros intermedios no auditados, preparados por el Emisor y la Garante al 31 de marzo de 2008.
"España"	Reino de España.
"Euros"	Moneda de curso legal y poder liberatorio en España, en el entendido que todas las cifras en Euros contenidas en este Informe se expresan en Euros constantes al 31 de diciembre de 2007, salvo que se indique algo distinto.
"E.U.A." o "Estados Unidos"	Estados Unidos de América.
"Gamesa"	Gamesa Corporación Tecnológica, S.A.
"Garante" o "Iberdrola"	Iberdrola, S.A.
"Garantía"	La garantía otorgada por Iberdrola conforme a los términos y condiciones del Contrato de Garantía.
"Grupo" o "Grupo Iberdrola"	La Emisora y la Garante y cualesquiera otras sociedades que pertenezcan al mismo grupo corporativo de las mismas.
"Iberdrola Inmobiliaria"	Iberdrola Inmobiliaria, S.A.
"Iberdrola International"	Iberdrola International B.V.
"Iberdrola Renovables"	Iberdrola Renovables, S.A.
"Ibermex"	Iberdrola México, S.A. de C.V.
"Indeval"	S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
"Intermediarios Colocadores Conjuntos"	Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer y Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex, o cualquier otra casa de bolsa autorizada por el Emisor para actuar como intermediario colocador según se determine en el Suplemento correspondiente.
"INPC"	Índice Nacional de Precios al Consumidor.
"LGTOC"	Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
"LISR"	Ley del Impuesto Sobre la Renta.
"LMV"	Ley del Mercado de Valores.
"México"	Estados Unidos Mexicanos.
"Monto Total Autorizado con Carácter Revolvente"	$10,000'000,000.00 (diez mil millones de pesos 00/100) o su equivalente en UDIs.
"NIFs"	Normas de Información Financiera.
"NIIFs"	Normas de Información Financiera Internacionales.
"Oficio de Autorización"	Oficio número 153/17485/2008 de fecha 9 de julio de 2008 mediante el cual la CNBV autorizó el establecimiento del Programa.

"Peso" o "Pesos" o "$"	Moneda de curso legal y poder liberatorio en México.
"PCGA"	Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en España.
"PPM"	PPM Energy, Inc.
"Programa"	Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente que se describe en este Prospecto.
"Prospecto"	El presente Prospecto de colocación de los Certificados Bursátiles y sus anexos.
"Representante Común"	Significa Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario o cualquier otra institución de crédito o casa de bolsa autorizada por el Emisor para actuar como representante común de los Tenedores según se determine en el Suplemento correspondiente.
"RNV"	Registro Nacional de Valores de la CNBV.
"Suplemento"	Cada uno de los suplementos del presente Prospecto relacionados con cada Emisión junto con sus anexos.
"Tenedores"	Los titulares de los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa.
"UDIs"	La unidad de inversión, cuyo valor se publique periódicamente por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación o cualquier índice que lo sustituya.

Glosario Contable:

"Administraciones Públicas"	Deudas o creditos con la Administración.
"Accionistas minoritarios"	Interés minoritario.
"Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar"	Proveedores.
"Activos Corrientes"	Activo Circulante.
"Activos no Corrientes"	Activo Fijo.
"Activos Tangibles Netos"	Suma total de los activos fijos *menos* depreciaciones y amortizaciones aplicables, deterioro en el valor de un activo y reservas aplicables a activos, calculada tal suma conforme al balance más reciente de la Emisora, elaborado conforme a las NIIFs.
"Activos Tangibles Netos Consolidados"	Suma total de los activos fijos *menos* depreciaciones y amortizaciones aplicables, deterioro en el valor de un activo y reservas aplicables a activos, calculada tal suma conforme al balance más reciente del Garante, elaborado conforme a las NIIFs.
"Amortizaciones y provisiones"	Depreciación y Amortización.
"Apalancamiento"	Deuda con costo / EBITDA.
"Aprovisionamientos"	Compras a terceros
"Beneficio antes de Impuestos"	Utilidad antes de Impuestos.
"Balance de Situación Consolidado"	Balance General Consolidado.

“Beneficio Bruto de Explotación”	EBITDA
“Beneficio Neto”	Utilidad Neta.
“Beneficio Neto de Explotación”	Utilidad antes de Impuestos.
“Beneficio Neto del Ejercicio”	Utilidad neta del Ejercicio.
“Beneficios en enajenación de activos no corrientes”	Utilidad en venta de activos fijos.
“Capital Suscrito”	Capital Social Pagado.
“Cifra de Ventas”	Ventas.
“Cobertura de Intereses”	EBITDA / Gasto Financiero.
“Costes”	Costos.
“Cuenta de Pérdidas y Ganancias”	Estado de Resultados.
“Deuda financiera”	Deuda Largo Plazo.
“Deuda financiera - Préstamos y otros”	Bancos y otras deudas a largo plazo.
“Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes”	Clientes.
“Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes”	Otras cuentas por cobrar de largo plazo.
“EBITDA”	Utilidad antes de impuestos, intereses, amortizaciones y depreciaciones.
“Efectivo y otros medios equivalentes”	Caja y Bancos.
“Financiación”	Financiamiento.
“Fondo de comercio”	Credito mercantil.
“Gastos de explotación”	Costes y gastos de terceros.
“Gastos de personal”	Gastos Generales y de Administración.
“Gastos de personal activados”	Gastos Generales y de Administración capitalizados.
“Gasto financiero”	Intereses Pagados.
“Importe neto de la cifra de negocios / Cifra de Ventas”	Ventas Netas.
“Impuesto sobre Sociedades”	Impuesto sobre la Renta Personas Morales.
“Ingreso financiero”	Intereses Recibidos o Ganados.
“Instrumentos de Capital con Características de Pasivo Financiero”	Deuda a largo plazo.
“Inmovilizado financiero corrientes”	Ver defición nota 11 y 24 estados financieros consolidados del Grupo Iberdrola, S.A.

“Inmovilizado financiero no corrientes”	Ver defición nota 11 y 24 estados financieros consolidados del Grupo Iberdrola, S.A.
“Inmovilizado material”	Propiedad, Planta y Equipo.
“Otras cuentas a pagar no corrientes”	Otras cuentas por pagar a largo plazo
“Otros ingresos de explotación”	Oros ingresos ordinarios.
“Pasivos Corrientes”	Pasivo Circulante.
“Pasivos no Corrientes”	Pasivo a largo plazo.
“Patrimonio Neto”	Capital Contable.
“Patrimonio y Pasivo”	Pasivo y Capital.
“Pérdidas en enajenación de activos no corrientes”	Pérdida en venta de activo fijo.
“Política de Retribución al Accionista”	Política de Pago de Dividendos.
“Reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados”	Partidas cuyo efecto se refelja directamente en Capital Contable y que no constituyen aportaciones, reducciones o distribuciones de Capital Social.
“Resultado neto del ejercicio”	Utilidad neta.
“ROE”	Utilidad neta mayoritaria / Patrimonio Neto.
“ROI”	Beneficio neto atribuido a la sociedad dominante / Total Activo
“Servicios exteriores”	Costes de terceros.
“Total Coste Bruto”	Costos sin Depreciación.
“Total Coste Neto”	Costos netos (incluye de Depreciación).
“Total Fondos Propios”	Capital contable mayoritario
“Total Inmovilizado”	Todos los activos no corrientes
“Total Patrimonio Neto y Pasivo”	Total de Pasivo y Capital.
“Tributos”	Impuestos.
“Margen Bruto”	Utilidad Bruta.
“Dividendos a cuenta”	Anticipo de dividendos con cargo a resultados del ejercicio.
“EBIT”	Utilidad antes de impuestos e intereses.

1.2 Resumen Ejecutivo

Este resumen no pretende contener toda la información que pueda ser relevante para tomar decisiones de inversión sobre los Certificados Bursátiles. Por lo tanto, el público inversionista y los Tenedores deberán leer cuidadosamente todo el Prospecto, incluyendo los Estados Financieros Auditados y las notas correspondientes y los Suplementos de cada Emisión antes de tomar una decisión de inversión.

A menos que se indique lo contrario, la información financiera del Emisor contenida en el presente Prospecto ha sido expresada en millones de Euros al 31 de diciembre de 2007.

Los Estados Financieros han sido preparados de conformidad con las NIIFs.

Iberdrola Finanzas, S.A.U.

Constitución

El Emisor es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de España. Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Bilbao, en el Tomo 4525 folio 89 libro 0 hoja BI-41875 inscripción 1ª.

La Emisora tiene su domicilio en Bilbao, España, en la calle de Cardenal Gardoqui número 8.

Antecedentes

En el año 2005, la Emisora fue constituida con el propósito de prestar la totalidad del financiamiento obtenido en los mercados a su accionista único, Iberdrola.

Los instrumentos de deuda colocados por la Emisora se encuentran descritos en la Sección 1.4 (*Otros Valores*) del presente Prospecto.

Actividades Principales

Las actividades que conforman su objeto social es la emisión de deuda que se pretenda colocar en los mercados españoles e internacionales. Los ingresos derivados de la colocación de deuda son utilizados para cumplir con el objeto social general del Grupo Iberdrola. La Emisora depende económicamente de Iberdrola para el cumplimiento de sus obligaciones de conformidad con los instrumentos de deuda colocados en los mercados internacionales.

Estructura Corporativa

La Emisora es una subsidiaria cuyo único accionista es Iberdrola.

Comportamiento de sus títulos en el mercado de valores

La Emisora no es una sociedad cuyas acciones estén listadas en bolsa de valores alguna. Para mayor información en relación con la deuda emitida por la Emisora, ver "*1.4 Otros Valores*".

Para una descripción del comportamiento de los títulos de Iberdrola en el mercado de valores, ver la sección "*Comportamiento de sus títulos en el mercado de valores*" más adelante en el presente Prospecto.

Régimen Fiscal

La presente sección contiene una breve descripción de ciertos impuestos aplicables en México y España a la adquisición, propiedad y disposición de instrumentos de deuda como los Certificados Bursátiles por inversionistas, pero no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones fiscales que pudieran ser relevantes a la decisión de adquirir o disponer de Certificados Bursátiles. El régimen fiscal vigente podrá ser modificado a lo largo de la vigencia del Programa. Recomendamos a los inversionistas consultar en forma independiente a sus asesores fiscales respecto a las disposiciones legales aplicables a la adquisición, propiedad y disposición de instrumentos de deuda como los certificados bursátiles antes de realizar cualquier inversión en los mismos.

(a) *Régimen Fiscal en México*

La tasa de retención aplicable respecto a los intereses pagados se encuentra sujeta a (i) para personas físicas y personas morales residentes en México para efectos fiscales a lo previsto en los artículos 58, 160 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente, y (ii) para personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales a lo previsto en los artículos 179, 195 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente y dependerá del beneficiario efectivo de los intereses.

(b) *Régimen Fiscal en España*

No Residentes en España para efectos fiscales

A los Tenedores que no sean considerados para efectos fiscales como residentes en España y que no dispongan así mismo de un establecimiento permanente en dicho país, no les aplicará tasa de retención o deducción alguna a cuenta de impuestos o cargas fiscales pagaderas en España, respecto de los intereses pagados por el Emisor, o en su defecto, por la Garante, derivados de los Certificados Bursátiles.

La exención antes descrita está condicionada al cumplimiento de los procedimientos de identificación de inversionistas y a las obligaciones de información establecidos en el Artículo 44 del Real Decreto 1065/2007. De conformidad con dicho precepto legal, las casas de bolsa o custodios correspondientes a cada uno de los Tenedores que cumplan con los requisitos establecidos en el referido Artículo 44 deberán acreditar al Emisor o, en su caso, a la Garante, a través del Indeval, la identidad y residencia fiscal de los Tenedores que sean titulares últimos de los Certificados Bursátiles al cierre del mercado del día inmediatamente anterior a cada fecha de pago de intereses, utilizando para ello los formatos que se adjuntan al presente Prospecto como *Anexo 7.5*. Dichos formatos serán entregados por las casas de bolsa al Indeval para que sea éste quien a su vez remita la referida documentación al Emisor o, en su defecto, a la Garante, no más tarde de la fecha en que tenga lugar el pago de intereses derivados de los Certificados Bursátiles. En caso de que no se cumpla con lo anterior, el Emisor o, en su defecto, la Garante, realizará una retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes Español a una tasa del 18% sobre el rendimiento obtenido por el Tenedor que corresponda, conforme a lo establecido en la legislación fiscal aplicable en España.

Respecto de los Tenedores que sean residentes en México para efectos fiscales y para efectos del Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito entre México y España el 24 de julio de 1992, téngase en cuenta que la exención de retención descrita en los párrafos anteriores prevalecerá, en la medida en que se cumplan las obligaciones de información descritas, sobre el régimen establecido en el Convenio (a tenor del cual los intereses procedentes de un Estado contratante y pagados a un residente del otro Estado contratante podrán quedar sujetos a tributación en el Estado de la fuente, i.e. España, a una tasa de

retención que, con carácter general, no podrá ser superior al 15%) al resultar en un tratamiento más beneficioso para los referidos Tenedores.

De igual manera, de no cumplirse con las obligaciones de información establecidas por la normativa española, el Emisor o, en su defecto, la Garante, practicará una retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes Español a una tasa del 18% sobre el rendimiento obtenido por el Tenedor, sin que sean aplicables las disposiciones del Convenio.

Residentes en España para efectos fiscales

Los Tenedores que sean considerados como residentes para efectos fiscales en España o, en su caso, cuenten con un establecimiento permanente en dicho país, deberán acumular y declarar sus impuestos conforme a la legislación fiscal aplicable en España.

En el caso de Tenedores contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas Español, estarán sujetos a una retención a una tasa del 18% sobre el rendimiento obtenido por el Tenedor que corresponda, conforme a lo establecido en la legislación fiscal aplicable en España.

Por su parte, los Tenedores que sean sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades estarán exentos de retención a cuenta de dicho impuesto en la medida en que los Certificados Bursátiles coticen en un mercado secundario de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) y se cumplan el resto de condiciones establecidas por la administración española para la aplicación de la citada exención, las cuales se encuentran descritas en la consulta emitida por la Dirección General de Tributos de fecha 27 de julio de 2004.

Iberdrola

Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa, contarán con la garantía incondicional e irrevocable de Iberdrola de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Garantía.

El Garante es una sociedad constituida en el Reino de España y la mayoría de sus activos se encuentran ubicados fuera de México. Cualquier procedimiento legal relacionado con la ejecución de la garantía deberá iniciarse ante los juzgados de primera instancia de la Villa de Madrid. Para una descripción de los términos de la garantía, ver el apartado *"2.8 Descripción de la Garantía"* en el presente Prospecto.

Constitución

Iberdrola es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de España. Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya, en el folio 114, libro 17 de la Sección de Sociedades, hoja 901, inscripción 1ª.

Antecedentes

Iberdrola es una sociedad constituida en el año de 1901 y, después de más de un siglo de operación, es uno de los principales grupos energéticos privados del mundo con presencia en cerca de 40 países; es el mayor operador eólico del mundo; uno de los principales promotores internacionales de ciclos combinados y el generador con menores emisiones de España y uno de los más respetuosos con el medio ambiente de Europa

El Grupo Iberdrola cuenta con activos por encima de los 33,000 millones de Euros y es uno de los líderes mundiales (*Best in Class* 2006) por su comportamiento social y medioambiental.

El Grupo Iberdrola distribuye más de 127,000 millones de kWh a cerca de 18.5 millones de usuarios en España y Latinoamérica.

Para el Grupo Iberdrola, el año 2007 fue un año histórico debido a que obtuvo un Beneficio Neto de 2,353.7 millones de Euros, la producción de electricidad creció el 34,2%, hasta 123,460 millones de kWh, impulsada por las tecnologías más limpias, redujo sus emisiones de CO_2 en España (187 gr/kWh) y se consolidó como una de las eléctricas más limpias.

El Grupo Iberdrola continúa creciendo en un entorno de bajos precios en España (-26%) y moderado crecimiento de la demanda eléctrica (+3%) gracias a la aportación del negocio internacional a través de la implementación del Plan Estratégico 2008-2010 que contempla una inversión de 24,200 millones de Euros en España y el resto del mundo.

Actividades Principales

Las actividades que conforman su objeto social de conformidad con el Artículo 2 de los estatutos sociales de Iberdrola son:

- La realización de toda clase de actividades, obras y servicios, propios o relacionados con los negocios de producción, transporte, transformación y distribución o comercialización de energía eléctrica o derivados de la electricidad, de sus aplicaciones y de las materias o energías primarias necesarias para su generación, servicios energéticos, de ingeniería e informáticos, telecomunicaciones y servicios relacionados con Internet, tratamiento y distribución de aguas y prestación integral de servicios urbanos y comercialización de gas, así como otras actividades gasistas de almacenamiento, regasificación, transporte o distribución que se realizarán de forma indirecta mediante la titularidad de acciones o participaciones en otras sociedades que no desarrollarán la actividad de comercialización de gas.
- La distribución, representación y comercialización de toda clase de bienes y servicios, productos, artículos, mercaderías, programas informáticos, equipos industriales, maquinaria, herramientas, utillaje, repuestos y accesorios.
- La investigación, estudio y planeación de proyectos de inversión y de organización de empresas, así como la promoción, creación y desarrollo de empresas industriales, comerciales o de servicios.
- La prestación de servicios de asistencia o apoyo a las sociedades y empresas participadas o comprendidas en el ámbito de su grupo de sociedades, a cuyo fin podrá prestar, a favor de las mismas, las garantías y afianzamientos que resulten oportunos.

Estructura Corporativa

Iberdrola es la sociedad tenedora del Grupo Iberdrola.

Segmentos del Negocio

Para ordenar sus líneas de negocios Iberdrola cuenta con las siguientes sociedades encargadas de cada uno de dichos negocios:

Iberdrola Generación, S.A.	Negocio No Regulado
Iberdrola Distribución, S.A.	Negocio Regulado

Iberdrola Renovables, S.A.	Negocio Renovables
Iberdrola, S.A.	Negocio no Energético
Iberdrola Energía, S.A. México-Guatemala Sudamérica (incluye Brasil, Bolivia y Chile)	Negocio Internacional
Scottish Power LTD	Negocios Reino Unido

Descripción del Negocio

La principal actividad de Iberdrola y el resto de su grupo corporativo consiste en la realización de toda clase de actividades, obras y servicios, propios o relacionados con los negocios de producción, transporte, transformación y distribución o comercialización de energía eléctrica o derivadas de la electricidad de sus aplicaciones y de las materias o energías primarias necesarias para su generación, así como la comercialización de gas, la investigación, estudio y planeación de proyectos de inversión y de organización, la promoción, creación y desarrollo de empresas industriales, comerciales o de servicios, la prestación de servicios de asistencia o apoyo a las sociedades y empresas participadas o comprendidas en el ámbito de su grupo de sociedades.

A continuación se muestra la evolución del parque generador de Iberdrola en los tres últimos ejercicios:

Potencia Instalada (MW) -Total	2007	% Variac.	2006	% Variac.	2005
Ciclos combinados de gas	13,082	48.4%	8,818	83.7%	4,800
Eólica y Mini-hidráulica	7,704	73.7%	4,434	10.3%	4,019
Hidráulica	9,710	6.1%	9,149	3.5%	8,842
Nuclear	3,344	0.0%	3,344	0.0%	3,344
Térmica fuel-oil	2,889	0.0%	2,889	0.0%	2,889
Térmica carbón	4,709	275.8%	1,253	0.0%	1,253
Cogeneración	1,078	116.9%	497	23.0%	404
TOTAL	42,516	39.9%	30,384	18.9%	25,551

Potencia Instalada (MW) - España	2007	% Variac.	2006	% Variac.	2005
Ciclos combinados de gas	5,714	19.0%	4,800	20.0%	4,000
Eólica y Mini-hidráulica	4,570	13.7%	4,019	5.5%	3,810
Hidráulica	8,840	0.0%	8,842	0.3%	8,819
Nuclear	3,344	0.0%	3,344	0.0%	3,344
Térmica fuel-oil	2,889	0.0%	2,889	0.0%	2,889
Térmica carbón	1,253	0.0%	1,253	0.0%	1,253
Cogeneración	377	-6.7%	404	4.4%	387
TOTAL	26,987	5.6%	25,551	4.3%	24,502

Potencia Instalada (MW) - Reino Unido	2007	% Variac.	2006	% Variac.	2005
Ciclos combinados de gas	1,915	-	-	-	-
Eólica	382	-	-	-	-
Hidráulica	563	-	-	-	-

Nuclear	-	-	-	-	-
Térmica fuel-oil	-	-	-	-	-
Térmica carbón	3,456	-	-	-	-
Cogeneración	102	-	-	-	-
TOTAL	6,418	-	-	-	-

Potencia Instalada (MW) - Estados Unidos	**2007**	**% Variac,**	**2006**	**% Variac,**	**2005**
Ciclos combinados de gas	300	-	-	-	-
Eólica	2,145	-	-	-	-
Hidráulica	-	-	-	-	-
Nuclear	-	-	-	-	-
Térmica fuel-oil	-	-	-	-	-
Térmica carbón	-	-	-	-	-
Cogeneración	506	-	-	-	-
TOTAL	2,951	-	-	-	-

Pot. Instalada (MW) - Latinoamérica	**2007**	**% Variac.**	**2006**	**% Variac.**	**2005**
Ciclos combinados de gas	5,153	28.2%	4,018	402.3%	800
Eólica	-	-	-	-	-
Hidráulica	307	0.0%	307	1,234.8%	23
Nuclear	-	-	-	-	-
Térmica fuel-oil	-	-	-	-	-
Térmica carbón	-	-	-	-	-
Cogeneración	93	0.0%	93	447.1%	17
TOTAL	5,553	25.7%	4,418	426.0%	840

Potencia Instalada (MW) - Resto del Mundo	**2007**	**% Variac.**	**2006**	**% Variac.**	**2005**
Ciclos combinados de gas	-	-	-	-	-
Eólica	607	46.3%	415	98.6%	209
Hidráulica	-	-	-	-	-
Nuclear	-	-	-	-	-
Térmica fuel-oil	-	-	-	-	-
Térmica carbón	-	-	-	-	-
Cogeneración	-	-	-	-	-
TOTAL	607	46.3%	415	-	-

Los principales centros productivos del Grupo Iberdrola, al 31 de diciembre 2007, son los que se indican a continuación.

Hidráulica

Central	**Localización**	**Porcentaje Iberdrola**	**Potencia instalada (MW)**	**Potencia Iberdrola (MW)**
Aldeadávila I	Duero	100.0%	810	810
Aldeadávila II	Duero	100.0%	433	433
Azután	-	100.0%	200	200
Castro II	Duero	100.0%	113	113
Cedillo	Tajo	100.0%	500	500

Cofrentes	Júcar	100.0%	122	122
Conso	Camba	100.0%	270	270
Cortes II	Júcar	100.0%	282	282
Gabriel y Galán	Alagón	100.0%	111	111
José Mª Oriol	Tajo	100.0%	957	957
La Muela de Cortes	Júcar	100.0%	635	635
Puente Bibey	Bibey	100.0%	315	315
Ricobayo I	Esla	100.0%	175	175
Ricobayo II	Esla	100.0%	154	154
San Esteban	Sil	100.0%	263	263
Saucelle I	Duero	100.0%	251	251
Saucelle II	Duero	100.0%	269	269
Soutelo	Cenza	100.0%	215	215
Torrejón	Tajo	100.0%	132	132
Valdecañas	Tajo	100.0%	249	249
Villalcampo II	Duero	100.0%	119	119
Villarino	Tormes	100.0%	857	857
Resto	-	100.0%	1,408	1,408
Total España	-	-	8,840	8,840
Itapebí	Brasil	39.0%	450	176
Afluente	Brasil	44.2%	18	8
Peuchén	Chile	100.0%	75	75
Mampil	Chile	100.0%	49	49
Total Latinoamérica	-	-	592	307
Cruachan	Reino Unido	100.0%	440	440
Galloway	Reino Unido	100.0%	106	106
Lanark	Reino Unido	100.0%	17	17
Total Reino Unido	-	-	563	563
Total Hidráulica	-	-	9,995	9,710

Ciclos combinados

Central	**Localización**	**Porcentaje Iberdrola**	**Potencia instalada (MW)**	**Potencia Iberdrola (MW)**
Arcos de la Frontera	-	100.0%	1,613	1,613
Aceca	-	100.0%	391	391
BBE	Vizcaya	25.0%	795	199
Castellón 3	Castellón	100.0%	793	793
Castellón 4	Castellón	100.0%	903	903
Castejón	Navarra	100.0%	386	386
Escombreras	-	100.0%	814	814
Santurce	Vizcaya	100.0%	403	403
Tarragona Power	Tarragona	50.0%	424	212
Total España	-	-	6,522	5,714
Monterrey	México	100.0%	1,000	1,000
Altamira III y IV	México	100.0%	1,037	1,037
La Laguna	México	100.0%	500	500
Altamira V	México	100.0%	1,121	1,121
Tamazunchale	México	100.0%	1,135	1,135

Enertek	México	100.0%	120	120
Femsa Titan	México	100.0%	37	37
Termopernambuco	Brasil	39.0%	520	203
Total Latinoamérica	-	-	5,470	5,153
Damhead Creek	Reino Unido	100.0%	800	800
Rye House	Reino Unido	100.0%	715	715
Brighton	Reino Unido	100.0%	400	400
Total Reino Unido	-	-	1,915	1,915
Total Ciclos Combinados		-	13,907	12,782

Centrales Nucleares

Central	Localización	Porcentaje Iberdrola	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Almaraz	Cáceres	52.7%	1,969	1,038
Ascó II	Cataluña	15.0%	1,027	154
Cofrentes	Valencia	100.0%	1,092	1,092
Garoña	Burgos	50.0%	466	233
Trillo I	Guadalajara	49.0%	1,067	523
Vandellós II	Tarragona	28.0%	1,087	304
Total Centrales Nucleares España		-	6,708	3,344

Centrales Térmicas de Fuel y Gas

Central	Localización	Porcentaje Iberdrola	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Castellón	Castellón	100.0%	1,085	1,085
Santurce	Vizcaya	100.0%	936	936
Escombreras	Murcia	100.0%	554	554
Aceca	Toledo	50.0%	627	314
Total Centrales Térmicas de Fuel y Gas España			3,202	2,889

Centrales Térmicas de Carbón

Central	Localización	Porcentaje Iberdrola	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Lada	Oviedo	100.0%	515	515
Guardo	Palencia	100.0%	515	515
Pasajes	Guipúzcoa	100.0%	223	223
Total España	-	-	1,253	1,253
Longannet	Reino Unido	100.0%	2,304	2,304
Cockenzie	Reino Unido	100.0%	1,152	1,152
Total Reino Unido	-	-	3,456	3,456
Total Térmica Carbón		-	4,709	4,709

Renovables

Central	Nº Parques/ Centrales	Porcentaje Iberdrola	Porcentaje consolidación	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Complejo Maranchón	7	100%	100%	208.0	208.0
Complejo Sisante	4	100%	100%	198.0	198.0
Complejo Marquesado	4	100%	100%	198.0	198.0
Complejo Higueruela	5	100%	100%	161.0	161.0
Muela Cubillo	1	100%	100%	50.0	50.0
Capiruza I	1	100%	100%	50.0	50.0
Morón de Almazán	1	100%	100%	50.0	50.0
Urbel del Castillo	1	85%	100%	50.0	50.0
Badaia	1	50%	50%	50.0	25.0

Central	Nº Parques/ Centrales	Porcentaje Iberdrola	Porcentaje consolidación	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Cabimonteros	1	41%	64%	49.5	31.7
Escurrillo	1	41%	64%	49.5	31.7
Callejas	1	100%	100%	49.5	49.5
Maza	1	100%	100%	49.5	49.5
Molar del Molinar	1	100%	100%	49.5	49.5
Gatún	1	25%	25%	49.5	12.4
Masgalán	1	100%	100%	49.5	49.5
Ameixeiras	1	100%	100%	49.5	49.5
Tardienta I	1	100%	100%	49.5	49.5
Campalbo	1	100%	100%	49.3	49.3
Serra de Meira	1	100%	100%	49.3	49.3
Carrasquillo	1	100%	100%	49.3	49.3
Sil	1	100%	100%	49.2	49.2
Muras	1	100%	100%	48.8	48.8
Isabela	1	100%	100%	48.0	48.0
Fuendetodos II	1	100%	100%	47.6	47.6
Sierra de la Oliva	1	100%	100%	46.9	46.9
Fuendetodos I	1	100%	100%	46.0	46.0
La Muela	1	100%	100%	45.5	45.5
Alcarama II	1	64%	64%	45.1	28.9
El Portachuelo	1	25%	25%	45.1	11.3
Pedregal	1	100%	100%	44.6	44.6
Bordecorex Norte	1	85%	100%	44.4	44.4
Tardienta II	1	60%	100%	44.2	44.2
El Teruelo	1	100%	100%	43.4	43.4
Cerro Blanco	1	100%	100%	42.0	42.0
Capiruza II	1	100%	100%	42.0	42.0
La Cabaña	1	25%	25%	41.7	10.4
Goia-Peñote	1	100%	100%	40.0	40.0
Sierra Menera	1	100%	100%	40.0	40.0
Otros parques eólicos	92	-	-	2,258.0	1,995.0
Central fotovoltaica	1	100%	100%	0.1	0.1
Centrales minihidráulicas	135	100%	100%	342.0	342.0
Total España	283	-	-	5,013.0	4,570.9
Black Law	2	100%	100%	124.2	124.2
P&L	1	50%	50%	30.9	15.5
Beinn an Tuirc	1	100%	100%	30.4	30.4
Cruach Mhor	1	100%	100%	29.8	29.8
Beinn Tharsuinn	1	100%	100%	29.8	29.8
Resto de parques	13	-	-	153.0	153.0
Total Reino Unido	19	-	-	398.1	382.7
Maple Ridge I y II	2	50%	50%	322.0	161.0
Klondike III	1	100%	100%	221.0	221.0
Big Horn	1	100%	100%	200.0	200.0
Colorado Green (JV)	1	50%	50%	162.0	81.0
Elk River	1	100%	100%	150.0	150.0

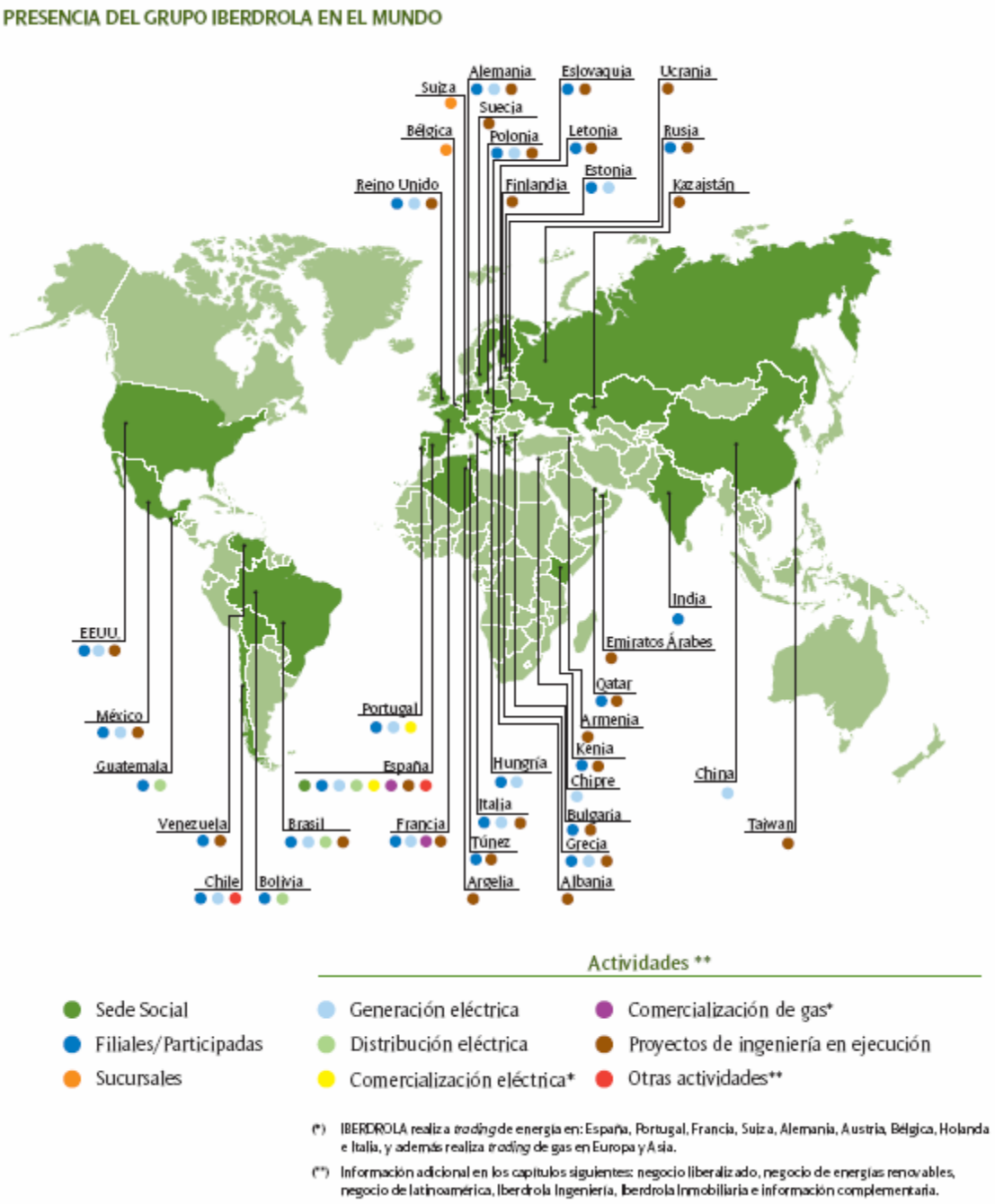
Central	Nº Parques/ Centrales	Porcentaje Iberdrola	Porcentaje consolidación	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Shiloh	1	100%	100%	150.0	150.0
Trimont	1	100%	100%	101.0	101.0
Top of Iowa	1	100%	100%	80.0	80.0
Klondike II	1	100%	100%	75.0	75.0
Twin Buttes	1	100%	100%	75.0	75.0
Resto de parques	8	-	-	246.0	246.0
Total Estados Unidos (*)	19	-	-	1,782.0	1,540.0
Grupo Rokas (sistema Interconectado) (Grecia)	9	53%	100%	170	170
Rio do Fogo (Brasil)	1	100%	100%	49	49
Kisielice (Polonia)	1	100%	100%	41	41
Alto Monçao (Portugal)	1	100%	100%	32	32
Grupo Rokas (sistema Insular) (Grecia)	6	53%	100%	30	30
Malbork (Polonia)	1	100%	100%	18	18
Catefica (Portugal)	1	100%	100%	18	18
Alogorachis (Grecia)	1	100%	100%	17	17
Rampont (Francia)	1	100%	100%	12	12
La Butte de Fraus (Francia)	1	100%	100%	12	12
Holdenstedt-Bornstedt	1	100%	100%	12	12
Rastenberg	2	100%	100%	12	12
Fitou (Francia)	1	100%	100%	12	12
Courcelles (Francia)	1	100%	100%	12	12
Resto de instalaciones	17	-	-	166	161
Total Resto del Mundo	45	-	-	613	608
Total	-	-	-	-	7,101.6

Resumen de Información Financiera de la Emisora y del Garante

Para una descripción de la información financiera resumida de la Emisora y del Garante, ver la sección "*Información Financiera Seleccionada de la Empresa*" más adelante en el presente Prospecto.

Presencia Internacional del Grupo Iberdrola

A continuación se muestra un diagrama de la presencia de Iberdrola y su grupo corporativo en el mundo.

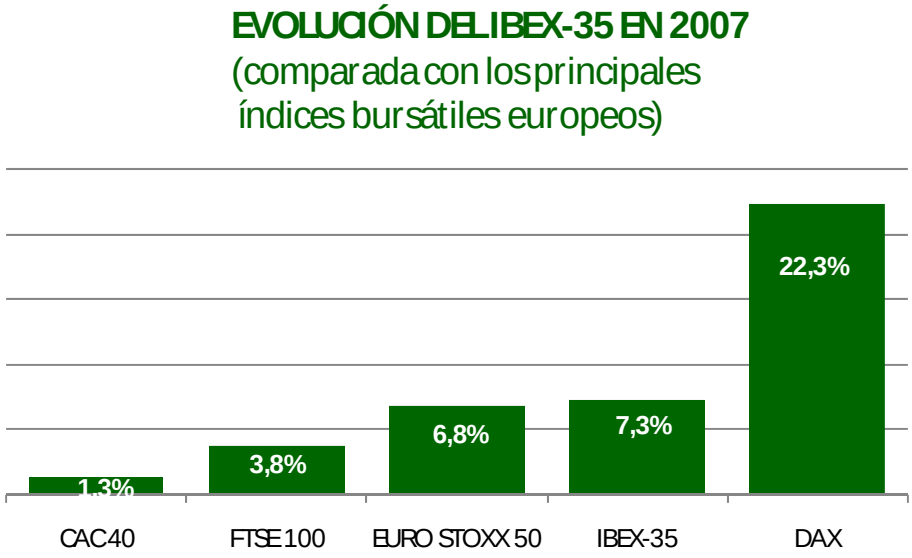


Comportamiento de sus títulos en el mercado de valores

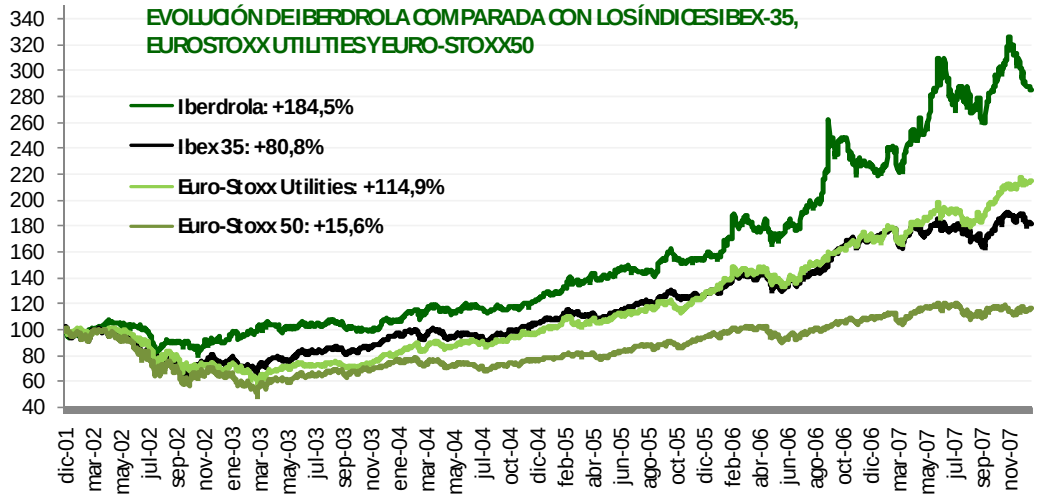
Por quinto año consecutivo, los principales índices bursátiles internacionales han tenido un comportamiento alcista aunque con crecimientos más moderados que en 2006. El ejercicio 2007 se ha caracterizado por un entorno de subida de las materias primas y del petróleo, de los tipos de interés en la zona Euro, fortaleza del Euro frente al Dólar, y comienzo en el mes de agosto de la crisis hipotecaria (*subprime)* en Estados Unidos, con sus implicaciones de menor liquidez y consolidación una volatilidad mayor en los mercados. Por otra parte, se ha constatado también el interés de los inversores por las energías renovables, en el que la salida a bolsa de Iberdrola Renovables ha marcado un hito histórico.

En este contexto, la Bolsa Española, ha cerrado un buen ejercicio, en el que el mercado ha batido nuevos records. El Ibex-35 se ha revalorizado en los últimos doce meses un 7.3%, situándose como el segundo más rentable entre los principales índices europeos, tras el Dax alemán. (ver gráfico).

En esta subida del Ibex ha destacado la contribución, entre los cuatro valores con mayor ponderación en el índice, de Iberdrola, que ha registrado una revalorización del 25.6% en 2007.



La acción de Iberdrola se ha revalorizado un 25.6% en 2007, frente al 7.3% del Ibex-35 y al 6.8% del Eurostoxx 50. Iberdrola se ha consolidado en el grupo de las cinco primeras *utilities* mundiales, registrando una evolución que supera a la seguida por el Eurostoxx Utilities que se ha revalorizado un 24.2%. En el ejercicio 2007 se han producido varios hitos importantes en la historia de la compañía: culminación de la compra y posterior integración de ScottishPower, el acuerdo de adquisición de Energy East, el lanzamiento un nuevo Plan Estratégico para el periodo 2008-2010, y la salida a bolsa de Iberdrola Renovables. (ver gráfico).



La rentabilidad total para el accionista en 2007, que incluye los dividendos pagados, se ha elevado al 28.8%, alrededor de 21.5 puntos porcentuales superior a la del Ibex-35. Iberdrola ha logrado en 2007 un nuevo máximo histórico de cotización en 2007, al alcanzar los 10.4 Euros por acción (+25.6%), y su capitalización bursátil ha ascendido a casi 52,000 millones de Euros al 31 de diciembre. El cambio medio por título durante el año se ha situado en 9.83 Euros.

Como en ejercicios anteriores, la acción de Iberdrola ha sido uno de los valores más líquidos del mercado español, con un volumen de negocio medio diario de 43.4 millones de títulos, lo que ha supuesto una rotación anual del capital social del 220%.

En el ejercicio, se ha producido un incremento en el número de acciones tras las ampliaciones de capital realizadas, tres de ellas ligadas a la compra de ScottishPower y una cuarta ligada al planteamiento de la adquisición de Energy East. De esta forma, el número final de acciones en circulación ha crecido un 38% situándose en 4,993’742,040. Adicionalmente, el Consejo de Administración de la compañía aprobó la ejecución del desdoblamiento de acciones de la compañía en una proporción 1:4, reduciendo el valor nominal de cada título de 3 a 0.75 Euros.

En lo relativo a Iberdrola Renovables, comenzó a cotizar en bolsa el 13 de diciembre de 2007, a un precio de 5.3 Euros por título. A cierre de ejercicio las acciones lograron una revalorización del 6.6% hasta 5.65 Euros por acción alcanzando una capitalización bursátil de 23,866 millones de Euros.

DATOS BURSÁTILES DE IBERDROLA

	2007	2006	2005
Acciones admitidas a cotización (acciones)	4,993,742,040	3,606,196,724	3,606,196,724
Capitalización bursátil (En Millones de Eur.)	51,935	29,859	20,817
Cotización (Eur.)			
Máximo	12.03	9.67	5.95
Mínimo	7.90	5.59	4.57
Medio	9.38	7.36	5.23
Cierre de ejercicio	10.40	8.28	5.77
Beneficio por acción (Eur./acción)	0.52	0.46	0.38
Rentabilidad por dividendo (%)	3.21	3.83	4.11
Rentabilidad total para el accionista (%)	28.76	47.27	27.58
PER (n° veces)	20.00	17.98	15.06
Volumen negociado total (acciones)	10,970,510,434	7,779,434,028	6,992,448,608
Volumen medio diario (acciones)	43,361,701	30,627,693	27,314,252
Efectivo negociado total (En Millones Eur.)	107,886,62	57,222,65	36,134,33
Efectivo negociado medio diario (En Millones Eur.)	426.43	225.29	141.15
Rotación del capital social cierre ejercicio (%)	219.69	215.72	193.90

Los resultados obtenidos por Iberdrola en el ejercicio 2007 han permitido al Consejo de Administración proponer a la Junta General de Accionistas el reparto de un dividendo de 0.271 Euros brutos por acción (ver cuadro). El 2 de enero de 2008 se distribuyó un pago a cuenta del dividendo bruto de 2007 de 0.115 Euros por acción. Posteriormente el Consejo de Administración acordó el pago complementario de 0.156 Euros por acción, y también de una prima de asistencia de 0.005 Euros por título (ver cuadro). El ratio de pago (porcentaje de los beneficios que se destina al pago de dividendos) se ha elevado hasta el 57.5% calculado sobre el beneficio por acción del ejercicio 2007 considerando el número final de acciones en circulación.

Cabe destacar que, en línea con el crecimiento del beneficio neto en 2007 (del 41.8%, hasta 2,353.7 millones de Euros), Iberdrola ha aumentado un 44% el montante en concepto de dividendo total correspondiente a los resultados del año pasado, hasta alcanzar una cifra de 1,353 millones de Euros. Asimismo, la rentabilidad por dividendo de Iberdrola ha ascendido al 3.21% sobre la cotización de cierre de 2006. Además, el beneficio por acción media ha crecido un 14%.

Al cierre del ejercicio, la relación entre el valor de mercado y el beneficio, ha sido de 20.0 veces, lo que refleja el potencial de revalorización de la acción de Iberdrola en función de la evolución del negocio y de sus beneficios (ver cuadro).

	2007	2006	2005	2004	2003
Importe total (mill. Euros)	1,353.3	940.32	797.87	692.39	605.75
A cuenta (enero)	574.28	405.65	330.83	293.83	257.32
Complementario Julio	779.02	534.67	467.04	398.56	348.43
Dividendo por acción	0.2760	0.2658	0.2213	0.1920	0.1680
A cuenta (enero)	0.1150	0.1125	0.0918	0.0815	0.0715
Complementario (julio)	0.1560	0.1483	0.1295	0.1105	0.0965
Prima asistencial	0.005	0.005			
% sobre nominal	36.1	34.8	29.5	25.6	22.4
Pay-out (%)	57.5	56.6	57.7	57.9	57.1

(*) Dividendo sujeto a aprobación por parte de la Junta General de Accionistas

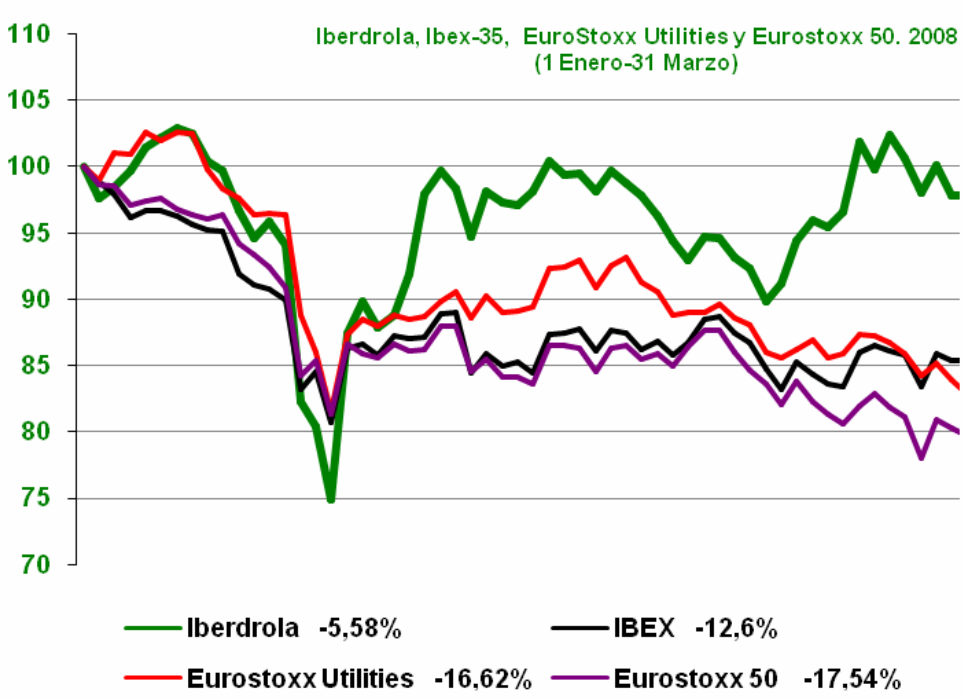
Plan de Reinversión del Dividendo

Iberdrola lanzó en 2006 un Plan de Reinversión del Dividendo que ha continuado en 2007. El Plan ofrece a sus accionistas, excepto los residentes en Estados Unidos, la posibilidad de reinvertir los dividendos en acciones de la compañía y reforzar su participación en ella.

En julio de 2007 tuvo lugar el tercer Plan de Reinversión del Dividendo propuesto por la compañía, con motivo del pago del dividendo complementario del ejercicio. Un total de 21,807 accionistas se acogieron a él, por lo que compraron cada acción a un precio equivalente, tras el desdoblamiento de acciones realizado, de 10.185 Euros. Con respecto al Plan del año anterior, el número de acciones entregadas por la empresa se ha incrementado el 10.6%, mientras que el importe reinvertido por los accionistas ha aumentado el 37.9%.

El objetivo de esta iniciativa de Iberdrola ha sido ofrecer de nuevo a sus accionistas una alternativa cómoda y sencilla para reforzar su participación en la compañía. La solidez del negocio de Iberdrola y la alta rentabilidad por dividendo hacen de esta iniciativa un interesante plan de ahorro.

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



La acción de Iberdrola		
	1T 2008	1T 2007
Número de acciones en circulación	4,993,742,040	901,549,181
Cotización cierre del periodo	9.82	8.84
Cotización media periodo	9.98	8.4
Volumen medio diario	53,843,746	41,452,818
Volumen máximo (31-01-08 / 16-02-07)	118,166,337	217,525,920
Volumen mínimo (27-02-08 / 25-01-07)	21,431,056	18,808,724
Dividendos pagados (€)	0.115	0.2608
A cuenta (2 de enero de 2008 / 2 de enero de 2007)	0.115	0.1125
Complementario (julio de 2008/ 2 de julio de 2007)	0	0.1483
Prima de asistencia	0.005	0.005
Rentabilidad por dividendo (Div año / p. cierre año ant)	1.11%	3.15%

Calificación crediticia de la Deuda Senior de Iberdrola		
Agencia	Calificación	Perspectiva
Standard & Poors	A-	Estable
Moody´s	A3	Estable
Fitch IBCA	A+	Negativa

Ventajas Competitivas

(a) Experiencia en el Sector

Iberdrola es una empresa que inició operaciones a principios del siglo XX siendo así una empresa consumada con más de 100 años de experiencia en el sector energético en Europa.

(b) Gobierno Corporativo y Control de Riesgos

El Consejo de Administración de Iberdrola ha tomado como referencia las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España el 22 mayo de 2006 adaptándolas a las necesidades y circunstancias especificas de la empresa, haciendo uso a este respecto de las facultades y responsabilidades de autorregulación del Consejo de Administración. Asimismo, el Consejo de Administración fija de manera regular la política de control y gestión de riesgos a fin de identificar los principales riesgos de la empresa que en el ejercicio 2007 se materializó en una importante reforma de los Estatutos Sociales y las restantes normas internas de la Compañía. Anualmente, Iberdrola reporta el grado de seguimiento de dichas recomendaciones a través del informe anual de gobierno corporativo.

La política de gobierno corporativo aprobada por el Consejo de Administración pude consultarse a través de la página web www.iberdrola.es junto con las restantes políticas corporativas.

1. El Grupo Iberdrola se encuentra sometido a diversos riesgos inherentes a los distintos países, sectores y mercados en los que opera, y a las actividades que desarrolla, que pueden impedirle lograr sus objetivos y ejecutar sus estrategias con éxito.

2. El Consejo de Administración de Iberdrola, consciente de la importancia de este aspecto, establece, a través de su política de riesgos, los mecanismos y principios básicos para una adecuada gestión del binomio riesgo-oportunidad con un nivel de riesgo que permita:

- Alcanzar los objetivos del Plan Estratégico con una volatilidad controlada;
- Aportar el máximo nivel de garantías a los accionistas;
- Proteger los resultados y la reputación del Grupo Iberdrola;
- Defender los intereses de los clientes, accionistas y de la sociedad en general; y
- Garantizar la estabilidad empresarial y la solidez financiera a corto y largo plazo.

Por ello, Iberdrola se compromete a desarrollar todas sus capacidades para que los riesgos relevantes de todas sus actividades y negocios, incluyendo las sociedades participadas sobre las que Iberdrola tiene un control efectivo, se encuentren adecuadamente identificados, medidos, gestionados y controlados.

Para el desarrollo del compromiso expresado, el Consejo de Administración y su Comisión Ejecutiva Delegada cuentan con la colaboración de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento que, como órgano consultivo, supervisa e informa sobre la adecuación del sistema de evaluación y control interno de los riesgos relevantes.

La visión de Iberdrola, que integra las vertientes económica, social y medioambiental de la sostenibilidad, se sustenta en cinco valores que representan firmes compromisos para la compañía:

1. Ética y responsabilidad corporativa: Iberdrola se compromete con las mejores prácticas de gobierno corporativo, con los principios de la ética empresarial y con la transparencia en todos los ámbitos de actuación de la compañía. El comportamiento responsable de todos cuantos forman parte de Iberdrola es una guía de actuación irrenunciable que configura uno de los rasgos más sólidos de la personalidad de Iberdrola.

2. Resultados económicos: El compromiso de Iberdrola con el cumplimiento de los objetivos de crecimiento y rentabilidad establecidos en el Plan Estratégico de la compañía, es la vía para garantizar el éxito del proyecto empresarial y satisfacer las demandas y expectativas de todos los colectivos implicados en el presente y el futuro de Iberdrola.

3. Respeto por el medio ambiente: La apuesta de Iberdrola por las energías limpias es uno de los pilares de nuestro modelo de compañía energética del siglo XXI. Trabajamos para que el respeto por nuestro entorno sea percibido y reconocido como un valor que nos distinga e identifique como empresa.

4. Confianza: Iberdrola quiere ser una empresa capaz de generar confianza entre todos los que participan en la compañía y se acercan a ella, a través de un diálogo permanente.

5. Sentido de pertenencia: Iberdrola trabaja para establecer vínculos firmes y permanentes con sus grupos de interés y, de esa forma, forjar un sentimiento de pertenencia a una compañía excelente, de la que se sientan parte integrante y con cuyo proyecto se sientan implicados. Los compromisos asumidos por Iberdrola en la visión y en los valores de la compañía, lejos de constituir una mera declaración de principios, se hacen extensivos a su práctica diaria y están integrados en la gestión cotidiana de la compañía en todas sus áreas de actividad.

(c) Internacionalización

Iberdrola cuenta con una estrategia de internacionalización emprendida a finales de 2006 que le ha llevado a situarse como la cuarta eléctrica del mundo -con una capitalización bursátil de casi 51,300 millones Euros- y a convertirse en una compañía de referencia en el sector energético.

(d) Recursos Humanos

Iberdrola es una empresa comprometida con su capital humano y por ello en el año 2007 impartió más de 810,500 horas de formación y capacitación a empleados.

(e) Desarrollo Ambiental

Asimismo, es una empresa comprometida con el medio ambiente y por ello ha implementado el Proyecto “Huella Verde” con el que ha evitado la emisión de más de 700 toneladas de CO_2.

(f) Investigación y Tecnología

Iberdrola es una empresa que considera la investigación y tecnología como el eje de su crecimiento y expansión operativa. Iberdrola invertirá, como parte de su Plan Estratégico 2008-2010, más de 225 millones de Euros en investigación y tecnología.

Información Financiera Seleccionada de la Empresa

Información Financiera Anual

La información financiera de la Emisora que se presenta a continuación correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005 se deriva de, y debe ser leída en conjunto con las Estados Financieros de la Emisora y sus notas respectivas que se incluyen en este Prospecto.

Los Estados Financieros correspondientes al cierre de los ejercicios fiscales de 2007, 2006 fueron auditados por Ernst & Young de conformidad con los PCGA. Los Estados Financieros correspondientes al cierre del ejercicio fiscal de 2005 fueron auditados por Deloitte, S.L. de conformidad con los PCGA.

(a) Balances de Situación

	Miles de Euros	
	2007	2006
Activo		
Inmovilizaciones financieras	2,107,858.3	2,528,241.5
Otras deudas a largo plazo	-	36.4
Total Inmovilizado	*2,107,858.3*	*2,528,277.9*
Gastos a distribuir en varios ejercicios	1,297.2	1,807.3
Deudores	700.3	97.6
Inversiones financieras temporales	563,141.1	486,986.5
Tesorería	178.2	62.7
Total Activo Circulante	*564,019.6*	*487,146.8*
Total Activo	2,673,175.0	3,017,232.0
Pasivo		
Capital suscrito	61.0	61.0
Reservas	325.0	-
Resultado negativo ejercicios anteriores	-	(111.8)
Pérdidas y ganancias	606.5	436.8
Total Fondos Propios	*992.5*	*386.0*
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1,188.9	1,636.7
Acreedores a largo plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	*2,107,858.3*	*2,528,241.5*
Acreedores a Corto Plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	562,872.9	486,716.2
Deudas con empresas del grupo	-	56.5
Acreedores comerciales	26.5	-
Otras deudas no comerciales	235.9	195.1
Total acreedores a corto plazo	*563,135.3*	*486,967.8*
Total Pasivo	2,673,175.0	3,017,232.0

(b) Cuentas de Pérdidas y Ganancias

	Miles de Euros	
	2007	2006
Ingresos financieros	121,621.4	83,684.5
Gastos financieros y asimilados	120,541.4	82,953.6
Ganancia / (Pérdida) cambiaria	(10.2)	2.5
Resultados Financieros Positivos	1,069.9	733.4
Gastos de explotación	227.5	139.4
Beneficio antes de impuestos	842.4	594.0
Impuestos sobre Sociedades	235.9	157.2
Resultado del Ejercicio	606.5	436.8

Los estados financieros consolidadas del Grupo Iberdrola del ejercicio 2007, 2006 y 2005 han sido formulados de acuerdo con lo establecido en las NIIFs, según han sido aprobadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento y del Consejo Europeo.

Las cifras clave históricas que resumen la situación financiera de Iberdrola se detallan a continuación:

La siguiente tabla muestra información financiera resumida de Iberdrola para cada uno de los periodos que se indican. Esta información debe ser leída junto con, y está sujeta en su totalidad, a la información contenida en los Estados Financieros de Iberdrola, incluyendo las notas respectivas.

(a) Balance de Situación Consolidado

El cuadro siguiente muestra el Balance Consolidado del Grupo Iberdrola correspondiente a los tres últimos ejercicios y al primer trimestre de 2008:

	Miles de euros		
ACTIVO	**2007**	**2006**	**2005**
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Activo intangible	15,237,966	900,125	848,595
Fondo de comercio	8,063,520	55,644	50,033
Otros activos intangibles	7,174,446	844,481	798,562
Inversiones inmobiliarias	446,827	498,486	550,546
Inmovilizado material	34,990,445	21,067,354	19,942,254
Propiedad, planta y equipo en explotación	30,076,929	19,362,285	17,664,216
Propiedad, planta y equipo en curso	4,913,516	1,705,069	2,278,038
Inversiones financieras no corrientes	4,620,124	2,723,881	1,630,435
Participaciones contabilizadas por el método de participación	801,303	761,410	475,840
Cartera de valores no corrientes	2,249,828	1,603,399	914,046
Otras inversiones financieras no corrientes	691,437	279,207	165,497
Instrumentos financieros derivados	877,556	79,865	75,052
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes	389,112	832,840	1,468,504
Impuestos diferidos activos	1,433,688	1,221,965	1,356,456
	57,118,162	27,244,651	25,796,790

ACTIVOS CORRIENTES:			
Combustible nuclear	243,660	237,898	211,686
Existencias	1,827,378	1,192,727	848,348
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes	5,011,998	2,790,578	2,324,317
Inversiones financieras corrientes	1,531,019	288,855	669,194
Cartera de valores corrientes	15,595	147,179	3,492
Otras inversiones financieras corrientes	312,946	123,296	650,900
Instrumentos financieros derivados	1,202,478	18,380	14,802
Administraciones Públicas	819,567	601,560	419,905
Efectivo y otros medios equivalentes	980,577	704,574	208,420
	10,414,199	5,816,192	4,681,870
TOTAL ACTIVO	67,532,361	33,060,843	30,478,660

	Miles de euros		
	2007	**2006**	**2005**
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
PATRIMONIO NETO:			
De la sociedad dominante	25,537,218	10,418,214	9,267,653
Capital suscrito	3,745,307	2,704,648	2,704,648
Reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados	1,544,438	739,100	153,494
Otras reservas	20,341,380	5,361,810	4,876,751
Acciones propias en cartera	(1,335,936)	(3,223)	(2,479)
Diferencias de conversión	(1,111,707)	(44,377)	153,190
Resultado neto del ejercicio	2,353,736	1,660,256	1,382,049
De accionistas minoritarios	2,294,484	148,789	147,002
	27,831,702	10,567,003	9,414,655
Instrumentos de capital con características de Pasivo Financiero	680,545	0	0
PASIVOS NO CORRIENTES:			
Ingresos diferidos	1,150,133	817,607	675,597
Provisiones	2,066,130	1,717,775	1,379,221
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	753,072	825,876	732,545
Otras provisiones	1,313,058	891,899	646,676
Deuda financiera	17,746,731	12,618,183	11,555,610
Deuda financiera - Préstamos y otros	17,174,958	12,575,158	11,390,185
Instrumentos financieros derivados	571,773	43,025	165,425
Otras cuentas a pagar no corrientes	425,424	278,322	238,248
Impuestos diferidos pasivos	5,018,965	605,282	719,715
	26,407,383	16,037,169	14,568,391
PASIVOS CORRIENTES:			
Provisiones	825,733	466,023	416,829
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	4,596	118,488	182,894
Otras provisiones	821,137	347,535	233,935
Deuda financiera	4,926,188	1,734,063	1,555,441
Deuda financiera - Préstamos y otros	4,449,529	1,665,412	1,544,839

Instrumentos financieros derivados	476,659	68,651	10,602
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	6,860,810	4,256,585	4,523,344
Acreedores comerciales	3,525,446	2,687,756	2,919,585
Pasivos por impuestos corrientes y otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas	1,252,010	635,009	575,765
Otros pasivos corrientes	2,083,354	933,820	1,027,994
	12,612,731	6,456,671	6,495,614
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	67,532,361	33,060,843	30,478,660

(b) Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada

A continuación se detalla la Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente a los tres últimos ejercicios y al primer trimestre de 2008:

	Miles de euros		
	2007	**2006**	**2005**
Importe neto de la cifra de negocios	17,468,037	11,017,408	11,738,228
Aprovisionamientos	(9,177,114)	(5,217,048)	(6,791,567)
	8,290,923	5,800,360	4,946,661
Gastos de personal	(1,455,108)	(1,173,721)	(979,832)
Gastos de personal activados	284,052	173,058	174,255
Servicios exteriores	(1,655,992)	(1,008,907)	(862,934)
Otros ingresos de explotación	475,011	235,171	322,184
	(2,352,037)	(1,774,399)	(1,346,327)
Tributos	(400,711)	(136,311)	(222,721)
	5,538,175	3,889,650	3,377,613
Amortizaciones y provisiones	(1,840,710)	(1,235,200)	(1,115,395)
Beneficio bruto de explotación	3,697,465	2,654,450	2,262,218
Resultado de sociedades por el método de participación - neto de impuestos	40,431	69,085	34,421
Ingreso financiero	770,371	368,302	266,719
Gasto financiero	(1,671,208)	(887,250)	(722,359)
Beneficios en enajenación de activos no corrientes	288,775	193,403	157,712
Pérdidas en enajenación de activos no corrientes	(27,028)	(11,814)	(40,901)
Beneficio antes de impuestos	3,098,806	2,386,176	1,957,810
Impuesto sobre Sociedades	(702,789)	(695,291)	(553,250)
Beneficio neto del ejercicio	2,396,017	1,690,885	1,404,560
Accionistas minoritarios	(42,281)	(30,629)	(22,511)
Beneficio neto atribuido a la sociedad dominante	2,353,736	1,660,256	1,382,049

Información Financiera al Primer Trimestre del año 2008.

(a) Balance de Situación Consolidado

	Millones de Euros		
ACTIVO	**Ene-Mar 2008**	**Ene-Mar 2007**	**%Var**
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Activo intangible	15,125	15,238	-113
Inmovilizado material	35,409	35,437	-28
Inversiones financieras no corrientes	4,270	4,620	-350
Deudores no corrientes	341	389	-48
Impuestos diferidos activos	1,575	1,434	141
	56,720	57,118	-398
ACTIVOS CORRIENTES:			
Combustible nuclear	249	244	5
Existencias	1,751	1,827	-76
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes	7,324	5,012	2,312
Inversiones financieras corrientes	3,147	2,351	796
Efectivo y otros medios equivalentes	1,078	980	98
	13,549	10,414	3,135
			0
TOTAL ACTIVO	70,269	67,532	2,737

	Millones de euros		
	Ene-Mar 2008	*Ene-Mar 2007*	*%Var*
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
PATRIMONIO NETO:			
De la sociedad dominante	26,443	25,538	905
Capital suscrito	3,745	3,745	0
Reservas y otros	24,563	22,460	2,103
Resultado neto del periodo	1,204	2,354	-1,150
Dividendo a cuenta	-574	-574	0
Acciones propias en cartera	-951	-1,336	385
Diferencias de conversión	-1,544	-1,111	-433
De accionistas minoritarios	2,315	2,294	21
	28,758	27,832	926
INSTRUMENTOS DE CAPITAL CON CARACTERÍSTICAS DE PASIVO FINANCIERO	821	681	140
INGRESOS DIFERIDOS	1,473	1,150	323
PROVISIONES	2,052	2,066	-14
DEUDA FINANCIERA	22,047	22,080	-33
OTRAS DEUDAS A LARGO PLAZO	5,701	5,661	40
OTRAS DEUDAS A CORTO PLAZO	9,034	7,423	1,611
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS	383	639	-256
			0
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	70,269	67,532	2,737

*La información trimestral de 2008 se presenta comparada respecto a cierre 2007

(b) Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada

	Millones de Euros		
	Ene-Mar 2008	**Ene-Mar 2007**	**%Var**
Importe neto de la cifra de negocios	6,302.7	2,716.6	132.0%
Aprovisionamientos	-3,596.3	-1,136.1	216.5%
Derechos de Emisión	-154.5	-8.0	1,831.3%
	2,551.9	1,572.5	62.3%
Derechos de emisión	107.3	2.3	4,565.2%
Gasto operativo neto	-694.9	-439.4	58.1%
Gasto personal neto	-345.0	-202.9	70.0%
Gastos de personal	-424.6	-243.2	74.6%
Gastos de personal activados	79.6	40.3	97.5%
Servicios exteriores netos	-349.9	-236.5	47.9%
Servicios exteriores	-441.3	-275.3	60.3%
Otros ingresos de explotación	91.4	38.8	135.6%
Tributos	-174.3	-48.3	260.9%
EBITDA	1,790.0	1,087.1	64.7%
Amortizaciones y provisiones	-471.9	-292.3	61.4%
Beneficio de Explotación (EBIT)	1,318.1	794.8	65.8%
Resultado financiero	-225.8	-163.4	38.2%
Resultado de sociedades por el método de participación	20.6	19.9	3.5%
Resultados de activos no corrientes	535.9	9.3	5,662.4%
Beneficio Antes de Impuestos	1,648.8	660.6	149.6%
Impuesto sobre Sociedades y minoritarios	-444.7	-202.4	119.7%
Beneficio Neto Atribuido a la Sociedad Dominante	1,204.1	458.2	162.8%

1.3 Factores de Riesgo

La inversión en los Certificados Bursátiles implica un riesgo. El público inversionista y los Tenedores deben considerar cuidadosamente los factores de riesgo que se describen a continuación antes de tomar cualquier decisión de inversión sobre los mismos.

Los factores de riesgo mencionados en este capítulo son enunciativos y no son los únicos relevantes para Iberdrola. Riesgos adicionales que el Emisor desconoce o que en la actualidad no considera relevantes también podrían afectar sus operaciones.

Ciertos Factores de Riesgo relacionados con la Emisora

(a) Operaciones limitadas del Emisor y dependencia de Iberdrola y de otras empresas del Grupo.

El Emisor es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de España, cuyo objeto es conseguir financiamiento para el Grupo Iberdrola a través de emisiones en los mercados locales e internacionales. El Emisor fue constituido por Iberdrola con la mínima aportación de capital requerida para este tipo de sociedades (61.000 Euros). Los principales pasivos del Emisor serán las obligaciones u otros títulos de deuda emitidos en los mercados locales e internacionales y los principales activos están comprendidos por los derechos de los contratos de crédito por préstamos que realice el Emisor a Iberdrola. Por lo anterior la capacidad de pago del Emisor de los Certificados Bursátiles al amparo del presente Programa depende de manera directa del desempeño operativo y financiero del Garante, y que el Garante como acreditada del Emisor cumpla con lo establecido en los contratos de crédito y que el Emisor tenga la facultad necesaria para ejercer los derechos de dichos contratos de crédito en caso de incumplimiento. La capacidad del Emisor para hacer cumplir las obligaciones contractuales con Iberdrola como acreditada del Emisor, puede verse limitada al ser una subsidiaria controlada al 100% por Iberdrola y sus derechos de crédito frente a Iberdrola se considerarán subordinados en un proceso de insolvencia de Iberdrola con relación a otros acreedores que no formen parte del Grupo Iberdrola.

(b) Poco Historial Operativo del Emisor.

El Emisor se constituyo recientemente el 16 de febrero de 2005, por lo que se cuenta con un limitado historial operativo. En 2005, el Emisor reportó pérdidas en el ejercicio y, a pesar de que en el ejercicio 2006 se tuvieron resultados antes de impuestos positivos, no es posible asegurar que los resultados de las operaciones del Emisor continúen siendo positivos. Adicionalmente, el poco historial de operación del Emisor limita la capacidad para analizar sus cifras comparativas.

(c) Riesgos Derivados del otorgamiento de créditos del Emisor al Garante u otras partes relacionadas.

Los principales activos del Emisor consisten en créditos otorgados a Iberdrola. El Emisor otorga sus préstamos a Iberdrola con las mismas características de los créditos recibidos, con la adición al tipo de interés de un margen, por lo que las fluctuaciones cambiarias o de tasa de interés que pudieran producirse en los mercados de capital no pueden afectar de manera adversa los resultados del Emisor, su situación financiera y la capacidad de pago de los Certificados Bursátiles, que depende exclusivamente del cumplimiento de los compromisos contraídos por Iberdrola frente al Emisor.

Ciertos Factores de Riesgo relacionados con México

(a) La Situación Económica de México podría afectar de manera negativa el Negocio y Resultados de Operación del Garante.

El Garante tiene presencia en México y realiza sus operaciones a través de Ibermex. Los negocios de Ibermex podrían verse afectados adversamente por la situación general de la economía mexicana, por la devaluación del Peso, por la inflación, por tasas de interés altas, o por acontecimientos políticos en México. A pesar de que el Grupo Iberdrola cuenta con una diversificación geográfica relevante no se puede asegurar que eventos en México o en otros países en donde mantiene inversión Iberdrola, no afecten de manera significativa los resultados y situación financiera del Garante.

No obstante el hecho de que las políticas del gobierno mexicano han tenido el propósito de limitar su intervención en el mercado de capitales y cambiario, el gobierno de México sigue teniendo una influencia significativa en la economía mexicana. El incremento de las tasas de interés en México por parte del gobierno puede limitar en el futuro el desarrollo del mercado de capitales nacional por lo que podría limitar la capacidad del Emisor para conseguir en el futuro financiamiento en México. Asimismo en 1982 se presentó en México un control de cambios por parte del gobierno, fijando la paridad Peso-Dólar y limitando la transferencia de divisas, por lo que no es posible asegurar en el futuro que medidas como éstas se implementen y que puedan afectar el pago de los Certificados Bursátiles.

Ciertos Factores de Riesgo relacionados con las operaciones conforme a licencias y/o concesiones

(a) El Gobierno Federal tiene la facultad de revocar las concesiones otorgadas a favor de Iberdrola, en caso de incumplimiento por parte del Grupo Iberdrola de las obligaciones establecidas en las mismas.

Las concesiones son el principal activo del Grupo Iberdrola en México y sin ellas, no puede llevar a cabo sus negocios. Las concesiones pueden ser revocadas por el Gobierno Federal por diversas razones, entre las que se incluyen, el interrumpir la prestación del servicio, realizar actos que impidan la operación de otros concesionarios, incumplir en el pago de indemnizaciones por daños que resulten de la prestación del servicio, aplicar tarifas superiores a las autorizadas o incumplir con las obligaciones incluidas en dichas concesiones. Las concesiones también pueden darse por terminadas en el caso de liquidación o quiebra del concesionario. En cualesquier de los citados casos de revocación o terminación, las operaciones y resultados de operación del Grupo Iberdrola se verían afectados en forma adversa y significativa.

(b) El Gobierno Federal tiene la facultad de requisar o rescatar las Concesiones o de imponer modalidades en el servicio.

La legislación aplicable y las concesiones permiten al Gobierno Federal Mexicano, la requisa de las centrales eléctricas explotadas por Grupo Iberdrola (y los bienes relacionados), en caso de desastre natural, de guerra, de grave alteración del orden público o cuando se prevea algún peligro inminente para la seguridad nacional, la paz interior del país o para la economía nacional pagando los daños y perjuicios que esta requisa cause a su valor real (excepto en el caso de guerra). La Ley General de Bienes Nacionales señala que las concesiones pueden ser rescatadas por causa de utilidad o interés público, mediante el pago de una indemnización. Finalmente, el Gobierno Federal para atender necesidades derivadas de caso fortuito o de fuerza mayor, puede imponer modalidades en la operación y explotación del servicio público de suministro de energía, contra el pago de una indemnización o contraprestación según sea el caso de que se trate. Grupo Iberdrola no puede asegurar que, en los casos citados, la indemnización recibida sea la necesaria para resarcirle por los daños y perjuicios sufridos, ni que la indemnización será pagada en un plazo adecuado. En cualquiera de los casos citados, las operaciones y resultados del Grupo Iberdrola podrían verse afectados en forma adversa y significativa.

Ciertos Factores de Riesgo Relacionados con el Garante y/o con el Grupo Iberdrola

(a) Riesgos de negocio y mercado

Las actividades del Grupo Iberdrola, desarrolladas en España y Reino Unido, principales mercados en los que actúa, están sometidas a diversos riesgos de negocio, como son la evolución de la demanda, hidraulicidad, eolicidad y otras condiciones climatológicas, así como a diversos riesgos de mercado, como el precio de los combustibles utilizados en la generación de energía eléctrica, el precio de los derechos de emisión de CO_2 y los precios de mercado de electricidad.

Tanto en el caso del mercado español, donde el Grupo desarrolla su actividad principal, como en el mercado del Reino Unido, segundo mercado en importancia desde la adquisición de ScottishPower, el actual *mix* del parque de generación proporciona una importante cobertura natural entre las diferentes tecnologías de producción que permite mitigar los riesgos de negocio y mercado asociados a la producción y compra-venta de energía y, en particular, el riesgo derivado de las indexaciones establecidas en los diferentes contratos de compraventa.

El riesgo remanente derivado de las fluctuaciones de los productos a los que se encuentran indexados los combustibles y del tipo de cambio se mitiga a través de una adecuada diversificación y gestión de los contratos de suministro que contemplan:

- Indexaciones de precio, en la medida de lo posible, a índices que replican las variaciones de ingresos que se producen en el lado de la demanda.

- Inclusión de cláusulas de revisión y reapertura que permiten adecuar los precios a los cambios del mercado.

Finalmente, las políticas de riesgos establecen unos límites a las posiciones abiertas resultantes, que son gestionadas a través de operaciones de cobertura.

En el caso del mercado mexicano, el Grupo no tiene un riesgo significativo de precio de materia prima, al estar los principales contratos instrumentados en forma de intermediación (*pass through*).

En el caso de las operaciones de intercambio (*trading)* de electricidad y gas que el Grupo realiza en otros países, existen límites establecidos para las posiciones abiertas, tanto en importe económico como en horizonte temporal.

Durante el periodo 2007, en el caso de España, cabe destacar que el Grupo ha logrado mantener casi estable su nivel de producción (-2.1%), con respecto al mismo periodo de 2006, gracias a un fuerte aumento de la producción hidráulica (+17.7%) y eólica (+6.3%), que han compensado una menor producción térmica y nuclear, todo ello en un escenario de bajos precios de electricidad (-26%), consecuencia principalmente de los bajos precios de los derechos de emisión de CO_2. En Reino Unido, la producción desde abril a diciembre se ha mantenido estable (-0.5%) en comparación con el mismo periodo del ejercicio anterior.

En el primer trimestre del periodo 2008 es de destacar una tendencia al alza generalizada de los precios de la electricidad en los distintos mercados en los que opera el Grupo, consecuencia del fuerte incremento de los precios de los combustibles: petróleo (+50%) y carbón (+88%) y del precio del CO_2

(22.4€/t frente a 2.9 €/t), acompañados, en el caso de España, por una caída de la hidraulicidad (-63%) y un recurso eólico inferior a la media.

(b) Riesgos regulatorios

Las empresas del Grupo Iberdrola están sujetas a un complejo entramado de leyes y normas sobre las tarifas y otros aspectos de sus actividades en España y en cada uno de los países en los que actúan. La introducción de nuevas leyes, normas o modificaciones a las vigentes podrían afectar negativamente las actividades, situación económica y resultados de las operaciones.

(c) Riesgos operacionales

Durante la operación de todas las actividades del Grupo Iberdrola se pueden producir pérdidas directas o indirectas ocasionadas por procesos internos inadecuados, fallos tecnológicos, errores humanos o como consecuencia de ciertos sucesos externos.

En particular, en el negocio de distribución, estos riesgos podrían ocasionar cortes de suministro y, en general, un deterioro de los niveles de calidad de suministro exigidos, del que podrían derivarse reclamaciones y sanciones administrativas, con su consiguiente impacto económico y reputacional.

En el caso de España, cabe destacar, el riesgo regulatorio existente consecuencia del fuerte déficit tarifario existente, a pesar de que este se encuentra reconocido por la Administración española y su recuperación está garantizada en los años sucesivos, su existencia supone una presión política que puede originar normativa que afecte negativamente al sector.

Para 2007 la Comisión Nacional de Energía ha calculado un déficit de 1,224 millones de Euros en su liquidación Nº 14 del que Iberdrola ha financiado un 35.01%. El importe final será determinado cuando se recojan los importes definitivos de ingresos y costes regulados, que serán incluidos en la liquidación definitiva. Debido a que los precios de la energía se estiman superiores para 2008, el déficit para ese año ha sido estimado por el Ministerio de Industria Turismo y Comercio en 4,750 millones de Euros para todo el sector.

(d) Riesgos medioambientales

Las actividades de del Grupo Iberdrola están sujetas a una amplia reglamentación y normativa medioambiental, que, entre otras cosas, exige la realización de estudios de impacto ambiental para los proyectos futuros, la obtención de licencias, permisos y otras autorizaciones preceptivas y el cumplimiento de los condicionados establecidos en tales licencias, permisos y autorizaciones.

Se destaca que las instalaciones de Iberdrola están sujetas a las directivas de aplicación en el ámbito de la Unión Europea relativas a la regulación del comercio de Derechos de Emisión de CO_2 y a la regulación de emisiones de determinados contaminantes atmosféricos procedentes de Grandes Instalaciones de Combustión.

En las instalaciones de Iberdrola en España, incluidas las cogeneraciones y excluidas la participación en las centrales de Bahía de Bizkaia y Tarragona Power, se produjo un déficit de derechos de emisión en 2007 de 819,645 toneladas. En las instalaciones de ScottishPower el déficit de derechos de emisión fue de 2’172,338 toneladas en 2007.

En resumen, la posición global de Iberdrola en este primer periodo de funcionamiento del comercio de derechos de emisión (2005-2007) ha resultado en un déficit de 8’233,684 toneladas, que se ha

ido cubriendo con compras continuas en el mercado que han permitido cubrir la posición de Iberdrola y Scottish Power cumpliendo con los requisitos establecidos. Al igual que ocurre con otros riesgos no se puede garantizar que:

- Las autoridades vayan a aprobar los estudios de impacto ambiental;
- Se obtengan las licencias, permisos y autorizaciones necesarias;
- La oposición pública no derive en retrasos o modificaciones de cualquier proyecto propuesto.
- Las leyes o normas no se modifiquen ni interpreten de forma tal que aumenten los gastos de cumplimiento o se vean afectados los proyectos, operaciones o planes de inversión.

Otros riesgos ambientales inherentes a las actividades del Grupo son los derivados de la gestión de residuos, vertidos, emisiones y suelos en sus instalaciones y los que afectan a la biodiversidad, que pueden dar lugar a reclamaciones por daños, expedientes sancionadores y daños a su imagen y reputación.

Así mismo, las centrales nucleares de Iberdrola en España están sujetas a riesgos derivados de su explotación y del almacenamiento y manipulación de materiales de escaso nivel de radioactividad. La legislación Española, actualmente en vigor, limita la responsabilidad de los operadores de centrales nucleares en caso de accidente nuclear a 700 millones de Euros. Dichos límites son coherentes con los tratados internacionales ratificados por España. La posible responsabilidad en relación con nuestra participación en centrales nucleares queda cubierta por el seguro de responsabilidad nuclear de carácter obligatorio contratado hasta el límite obligatorio de 700 millones de Euros. No obstante el anteproyecto de ley sobre responsabilidad civil por daños nucleares, como consecuencia de la ratificación por España del convenio de París, puede llevar a incrementar. El límite de responsabilidad del operador y el consiguiente límite del seguro obligatorio hasta 1,200 millones de Euros.

(e) Riesgos relativos a nuevas inversiones

Toda inversión está sometida a diversos riesgos de mercado, crédito, negocio, regulatorios, operacionales y otros, que pueden comprometer los objetivos de rentabilidad del proyecto.

Durante la fase de ejecución de las inversiones, son de destacar por su importancia los riesgos relativos a la construcción de nuevas instalaciones de generación de energía, fundamentalmente ciclos combinados y parques eólicos, que exigen mucho tiempo y, en algunos casos, pueden ser complicadas.

Entre los riesgos que pueden afectar la capacidad de Iberdrola para construir estas instalaciones cabe citar, entre otros:

- Demoras en la obtención de permisos y aprobaciones, incluidos los permisos medioambientales
- Variaciones en el precio de los equipos, materiales o mano de obra
- Oposición al proyecto por parte de grupos políticos, sociales o étnicos
- Cambios adversos en el entorno político y normativo durante el período de construcción
- Condiciones meteorológicas adversas que pueden retrasar la finalización de las obras

- Catástrofes naturales, accidentes y demás sucesos imprevistos
- Incapacidad para obtener financiación bajo condiciones satisfactorias para Iberdrola

Cualquiera de estos riesgos puede provocar demoras en la finalización de la construcción o en el inicio de las operaciones de los proyectos y, por tanto, pueden incrementar su costo. Si no se es capaz de gestionar adecuadamente estos proyectos, el posible incremento de costos derivados de esta incapacidad podría no ser recuperable.

(f) Riesgos asociados a las actividades desarrolladas fuera de España y Reino Unido

Todas las actividades del Grupo Iberdrola desarrolladas fuera de España y Reino Unido están expuestas, en mayor o menor medida y en función de sus características, a los riesgos anteriormente descritos (climatología, demanda, regulación, precio de los combustibles y de la energía, medio ambiente, entre otros) y, adicionalmente, a otro tipo de riesgos inherentes al país en el que desarrollan su actividad:

- Cambios en las normativas y políticas administrativas del país
- Imposición de restricciones monetarias y otras restricciones al movimiento de capitales
- Cambios en el entorno mercantil
- Crisis económicas, inestabilidad política y disturbios sociales que afecten a las actividades
- Expropiación pública de activos
- Fluctuaciones en los tipos de cambio de divisas

Todos estos riesgos pueden afectar al resultado de las filiales internacionales del Grupo Iberdrola, su valor de mercado y la traslación de resultados a Iberdrola.

(g) Riesgos financieros

En el desarrollo habitual de las actividades del Grupo Iberdrola se esta expuesto a los riesgos financieros de tipo de interés y tipo de cambio de divisas que, si no son gestionados eficazmente, pueden tener un impacto significativo en los resultados y situación financiera.

Riesgo de tipo de interés

Varias partidas del balance y sus derivados financieros asociados soportan tipos de interés fijos y están, por tanto, sometidas a variaciones en su valor razonable como resultado de cambios en los tipos de interés de mercado. Por otra parte, el Grupo Iberdrola afronta también un riesgo con respecto a las partidas de balance y derivados a tipo de interés variable, en la medida en que las variaciones de mercado afectan a los flujos de efectivo.

Riesgo de tipo de cambio

Las oscilaciones en las paridades de las divisas en las que están instrumentadas las deudas y se realizan las compras/ventas, frente a la moneda de contabilización, pueden impactar negativamente en el gasto financiero y en el resultado del ejercicio.

Las siguientes partidas pueden verse afectadas por el riesgo de tipo de cambio:

- Deuda denominada en moneda distinta a la moneda local o funcional de las sociedades del Grupo Iberdrola.
- Cobros y pagos por suministros, servicios o inversiones en monedas diferentes a la funcional.
- Ingresos y gastos de algunas filiales extranjeras indexados a monedas diferentes a la funcional.
- Impuestos derivados de la contabilización a efectos fiscales en moneda local distinta de la moneda funcional.

Asimismo, existe un riesgo de traslación de resultados de las filiales extranjeras del Grupo Iberdrola, derivado de la exposición a los movimientos adversos de las correspondientes monedas de contabilización frente al Euro, que se mitiga integrando su gestión con el resto de posiciones en divisa del Grupo Iberdrola.

(h) Riesgo de liquidez

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales pueden dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo Iberdrola. La política de liquidez seguida por Iberdrola está orientada a asegurar el cumplimiento de los compromisos de pago adquiridos sin tener que recurrir a la obtención de fondos en condiciones gravosas.

(i) Riesgo de crédito

Grupo Iberdrola se encuentra expuesto al riesgo de crédito derivado del fallo de una contraparte (cliente, proveedor, socio o entidad financiera) que podría impactar en sus resultados y situación financiera. Este riesgo es poco significativo ya que el periodo medio de cobro a clientes es reducido y las políticas de riesgos limitan tanto el horizonte temporal de las posiciones abiertas como la calidad crediticia de las contrapartes en operaciones financieras.

(j) Riesgo del ejercicio de la acción cambiaria

Las emisiones de Certificados Bursátiles realizadas por el Emisor al amparo de este Programa contarán con la Garantía de la Garante. En caso de incumplimiento por parte del Emisor y/o el Garante conforme a dicha Garantía, los Tenedores tendrán que demandar el pago al Garante conforme al Contrato de Garantía. El Contrato de Garantía se encuentra regido por las leyes de España y el Garante se ha sometido exclusivamente a la jurisdicción y competencia de los tribunales españoles, por lo que los Tenedores tendrán que hacer valer sus derechos contra el Garante en España. A pesar de haberse obtenido una opinión legal de los asesores jurídicos del Garante en España respecto a la validez y exigibilidad del Contrato de Garantía, no puede asegurarse a los Tenedores la obtención de los pagos adeudados conforme a los Certificados Bursátiles ante los tribunales españoles o que dicho pago se realice en forma expedita.

Ciertos factores de riesgo asociados con la adquisición de Energy East

Los Consejos de Administración de Iberdrola y la compañía estadounidense Energy East se reunieron en junio de 2007 en Madrid y Nueva York respectivamente y se acordaron los términos para la integración de Energy East en el Grupo Iberdrola.

Para la realización de esta operación de naturaleza amistosa, se valora a US$28.50 Dólares por cada acción de Energy East, considerando un valor aproximado de capitalización bursátil de $4,500 millones de Dólares, que representa un valor de empresa de Energy East de $8,500 millones de Dólares.

Se debe considerar que esta operación podría ser afectada por el acaecimiento de algún evento que impidiese la culminación de la misma, tal como la no obtención de alguna o varias de las autorizaciones necesarias.

Durante el desarrollo de la operación Iberdrola deberá hacer frente a una serie de gastos habituales en este tipo de operaciones que, de no ejecutarse finalmente la operación, supondrían una pérdida para el Grupo.

Los principales factores de riesgo de Energy East se encuentran recogidos en el capítulo correspondiente del Informe Anual para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007, presentado por Energy East a la Comisión del Mercado de Valores estadounidense (Securities and Exchange Commission, SEC).

Ciertos Factores de Riesgo relacionados con los Certificados Bursátiles

(a) Prelación en Concurso Mercantil o Quiebra

En el caso de concurso mercantil o quiebra del Emisor, los Tenedores serán situados, en cuanto a su prelación para recibir pago, por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha tengan el Emisor conforme al orden de prelación de créditos establecidos por la legislación española en la Ley 22/2003, de 9 de junio y la normativa que la desarrolla. Por lo anterior, los Tenedores se considerarán como acreedores quirografarios (es decir, sin garantía real) en igualdad de condiciones que todos los demás acreedores del Emisor. En caso de declaración de concurso o quiebra el Emisor, ciertos créditos en contra de la masa, incluyendo los créditos a favor de los trabajadores, los crédito de acreedores con garantías reales, los créditos fiscales y los créditos de acreedores con privilegio especial, tendrán preferencia sobre los créditos de los acreedores quirografarios del Emisor, incluyendo los créditos a favor de los Tenedores de los Certificados Bursátiles.

Si cualquiera de los acreedores del Emisor iniciare una acción en su contra en términos de la legislación aplicable, o si el Emisor solicitare voluntariamente su declaración de quiebra o concurso mercantil, es muy probable que los procedimientos correspondientes tuvieran una duración prolongada y, en consecuencia, que los acreedores del Emisor, incluyendo a los Tenedores, recuperaren una cantidad inferior a la originalmente pactada y después de transcurrido un periodo significativo.

En todo caso, los Tenedores podrán iniciar acciones en contra del Garante para obtener el pago de los Certificados Bursátiles en términos del Contrato de Garantía y tendrían la misma prelación que los acreedores quirografarios del Garante, quedando subordinados a los acreedores privilegiados del Garante.

(b) Mercado Secundario para los Certificados Bursátiles

No existe actualmente un mercado secundario desarrollado para los Certificados Bursátiles. No es posible asegurar que existirá un desarrollo sostenido del mercado secundario para los Certificados Bursátiles. Los Certificados han sido inscritos en el Registro Nacional de Valores y listados en la BMV. No obstante esto, no es posible asegurar que surgirá un mercado de negociación activa para los Certificados Bursátiles o que los mismos serán negociados a un precio igual o superior al de su oferta inicial. Lo anterior podría limitar la capacidad de los Tenedores de los Certificados Bursátiles para venderlos al precio, en el momento y en la cantidad que desearan hacerlo. Por lo señalado anteriormente, los posibles inversionistas deben estar preparados para asumir el riesgo de su inversión en los Certificados Bursátiles hasta el vencimiento de los mismos.

Sistema Integral de Control y Gestión de Riesgos de Iberdrola

Iberdrola ha establecido un Sistema Integral de Control y Gestión de Riesgos estableciendo como objetivo, aportar el máximo nivel de garantías a los accionistas, a otros grupos de interés y a los mercados en general, así como incrementar la creación de valor a través de la adecuada gestión del binomio riesgo-oportunidad.

Con la aplicación de esta política, Iberdrola trata de garantizar la consecución de los objetivos del Plan Estratégico con una volatilidad controlada y de aportar el máximo nivel de garantías tanto a los accionistas como al resto de grupos de interés, comprometiendo el desarrollo de todas sus capacidades para que los riesgos relevantes de toda índole se encuentren identificados, medidos y gestionados. Este compromiso asumido por el Consejo de Administración y su Comisión Ejecutiva Delegada, cuenta con la colaboración de la Comisión de Auditoria y Cumplimiento que como órgano consultivo supervisa e informa sobre la adecuación de la evaluación y control interno de dichos riesgos.

Para materializar esta política, Iberdrola ha desarrollado un Sistema Integral de Control y Gestión de Riesgos que obtuvo la certificación de calidad según norma ISO 9001:2000 otorgado por AENOR en noviembre del 2005, mismo que se basa en tres principios:

- Una estructura de políticas y límites de riesgo que garantice que la gestión de los riesgos se realiza por los negocios de forma controlada.

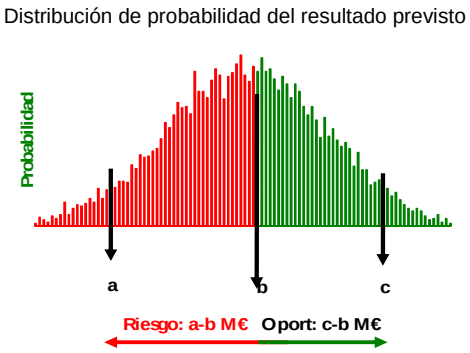
- El seguimiento y control de los riesgos de la Cuenta de Resultados.

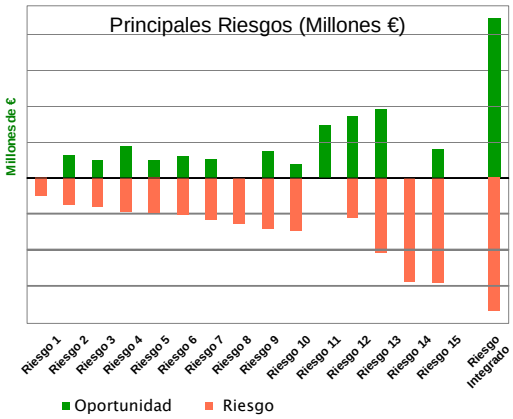
- El análisis y control de los riesgos asociados a las nuevas inversiones.

Dada la complejidad inherente a la cuantificación, control y gestión de los riesgos, Iberdrola dispone de diferentes herramientas específicas de alerta y de simulación de riesgos tanto a nivel de integración corporativa como de negocio/ riesgo, de las cuales merece la pena destacar:

Herramientas de integración corporativa.

1. Estado de Resultados Anual.



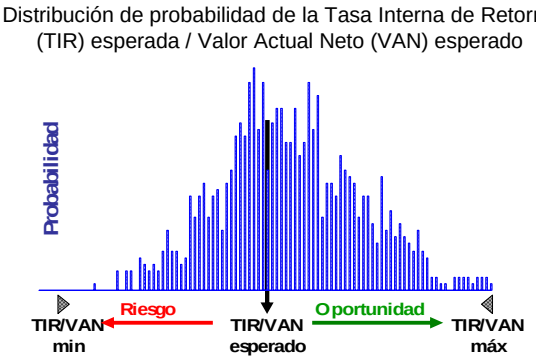


Herramienta integrada que replica el comportamiento de los diferentes negocios del Grupo Iberdrola, sobre el que se aplica un análisis probabilístico mediante simulación de Monte Carlo. De esta forma se obtiene el beneficio en riesgo del Grupo Iberdrola (integrado), así como el impacto individual de cada uno de los riesgos considerados:

2. Plan Estratégico:

La metodología utilizada se basa en la definición y análisis de escenarios alternativos que permiten cuantificar el impacto de los principales riesgos que afectan al cumplimiento de los objetivos emanados del Plan Estratégico, así como en la definición de las estrategias de actuación.

3. Análisis de nuevas inversiones:



Toda inversión estratégica es sometida a un exhaustivo análisis de riesgos, a través del cual se identifican y cuantifican (mediante simulación de Monte Carlo) los riesgos de mercado, crédito, negocio, regulatorios, operacionales y otros, que pueden comprometer los objetivos de valor/rentabilidad del proyecto. Este análisis se incorpora, como una información relevante, en el proceso de toma de decisión de la citada inversión.

Herramientas de negocio/riesgo.

Existen, además, otras herramientas de aplicación más especifica enfocados a determinados negocios o riesgos concretos (combustibles, operaciones de compra-venta de energía, financieros, riesgos de clientes, etc.) que sirven para controlar y gestionar en cada ámbito específico, estando integradas a nivel organizativo y de información con los sistemas corporativos.

1.4 Otros Valores

A la fecha del presente Prospecto, el Emisor tiene inscritos en la Bolsa de Luxemburgo y en circulación los siguientes valores:

Serie-Tramo	Código ISIN	Fecha Emisión	Moneda	Importe Emitido Millones	Vencimiento	Cupón
54 - 1	XS0218074861	28/04/2005	EUR	65	30/11/2009	3.0560%
57 - 1	XS0222372178	22/06/2005	EUR	500	22/06/2015	3.5000%
58 - 1	XS0223548768	30/06/2005	EUR	22.830	30/06/2012	0.9765%
57 - 2	XS0222372178	28/09/2005	EUR	250	22/06/2015	0.3500%
59 - 1	XS0232099423	24/10/2005	EUR	50	24/10/2008	Euribor 3 meses + 0.10 %
60 - 1	XS0236989603	06/12/2005	EUR	30	06/12/2010	Euribor 3 meses + 0.21 %
61 - 1	XS0239146896	28/12/2005	EUR	210	28/12/07 extendible hasta el 28/12/2011	Euribor 3 meses + 0.13 % (2005-Diciembre 2007) Euribor 3 meses + 0.18 % (2007- Diciembre 2009) Euribor 3 meses + 0.25 % (2009-Diciembre 2011)
62 - 1	XS0242656766	09/02/2006	EUR	250	09/02/2009	Euribor 3 meses + 0.15 %
65 - 1	XS0246665573	15/03/2006	EUR	75	15/03/2021	Tipo ligado a inflación IPC español
66 - 1	XS0254615411	26/05/2006	YEN	15,000	25/05/2036	3.0700%
67 - 1	XS0255778333	30/05/2006	GBP	200	15/12/2010	5.2500%
68 - 1	XS0258938165	28/06/2006	EUR	300	28/06/2010	Euribor 3 meses + 0.175%
69 - 1	XS0264026039	17/08/2006	EUR	200	17/08/2009	Euribor 3 meses + 0.15%
70 - 1	XS0271361338	17/10/2006	EUR	50	16/10/2016	Euribor 3 meses + 0.34%
71 - 1	XS0286039911	14/02/2007	EUR	150	14/08/2008	Euribor 3 meses + 0.05%
72 - 1	XS0348669457	27/02/2008	EUR	70	27/02/2017	5.2500%
73 - 1	XS0350850177	10/03/2008	EUR	100	10/03/2023	5.8080%
74 - 1	XS0353237919	26/03/2008	EUR	50	26/03/2018	5.2000%
75 - 1	XS0354615402	31/03/2008	JPY	3,000	31/03/2023	2.6700%
76-1	XS0362224254	09/05/2008	EUR	1,000	09/05/2013	5.1250%
77-1	XS0362224841	09/05/2008	EUR	750	09/05/2018	5.6250%

La Emisora no tiene en circulación valores distintos a los relacionados en el cuadro anterior.

La Emisora tiene la obligación de presentar Reportes Anuales a la Bolsa de Luxemburgo en donde se informa respecto de la información financiera de la Emisora con respecto al año anterior. La Emisora ha entregado en forma completa y oportuna en los últimos 3 ejercicios los reportes que la legislación extranjera le requiere sobre eventos relevantes e información periódica.

La Garante tiene la obligación de presentar Reportes Anuales, Semestrales y Trimestrales a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España en donde se informe respecto de la información financiera del Grupo para los periodos respectivos. La Garante ha entregado en forma completa y oportuna en los últimos 3 ejercicios los reportes que la legislación extranjera le requiere sobre eventos relevantes e información periódica.

1.5 Documentos de Carácter Público

La información contenida en este Prospecto y en las solicitudes presentadas ante la CNBV y la BMV, podrá ser consultada por los inversionistas a través de la BMV en sus oficinas ubicadas en Paseo de la Reforma No. 255, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F. o en Internet en la página de la BMV (www.bmv.com.mx), de la CNBV (www.cnbv.gob.mx) o en la de Grupo Iberdrola (www.iberdrola.es), en el entendido que la página de ésta última no forma parte del presente Prospecto. El Prospecto de colocación del Programa también se encuentra disponible con los Intermediarios Colocadores Conjuntos.

Asimismo, y a solicitud del inversionista, se otorgarán copias de dichos documentos a través de solicitud por correo electrónico a la dirección roberto.orjales@iberdrola.es o al teléfono +34 944 664 634 con el señor Roberto Orjales Venero.

2. EL PROGRAMA

2.1 Características del Programa

El Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente a que se refiere este Prospecto ha sido estructurado bajo un esquema en el que podrán existir una o varias Emisiones, simultáneas o sucesivas, con características de colocación distintas.

El precio de los Certificados Bursátiles, el monto total de la Emisión, la denominación, el valor nominal, el plazo, la fecha de Emisión, registro y liquidación, la fecha de vencimiento, la tasa de interés aplicable y la forma de calcularla (en su caso), la periodicidad de pago de intereses, entre otras características, serán determinadas por el Emisor y los Intermediarios Colocadores Conjuntos para cada Emisión en el o los Suplementos correspondientes, los cuales deberán ser analizados en conjunto con el presente Prospecto.

Inscripción, cotización y clave de pizarra de los Certificados Bursátiles

El Programa fue autorizado por la CNBV mediante oficio número 153/17485/2008 de fecha 9 de julio de 2008 y se encuentra inscrito con el número 3213-4.15-2008-001 en el RNV.

La clave de pizarra o identificación de cada Emisión estará integrada por la clave cotización del Emisor en la BMV ("IBDROLA") y los dígitos que identifiquen el Programa, el año y el número de la Emisión que corresponda. El Suplemento de cada Emisión establecerá la clave de identificación respectiva.

Emisor

Iberdrola Finanzas, S.A.U.

Tipo de Valor

Certificados Bursátiles.

Clave de Pizarra

IBDROLA

Monto Total Autorizado del Programa con Carácter Revolvente

$10,000'000,000.00 (diez mil millones de pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs, Durante la vigencia del Programa podrán realizarse tantas Emisiones según lo determine el Emisor, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda del Monto Total Autorizado del Programa.

Vigencia del Programa

4 (cuatro) años a partir de la fecha del Oficio de Autorización.

Plazo de cada Emisión

Cada Emisión de Certificados Bursátiles al amparo del Programa podrá vencer en un plazo de entre 1 (uno) y 40 (cuarenta) años, según se determine en el Suplemento correspondiente.

Forma de colocación

Los Certificados Bursátiles se podrán colocar mediante oferta pública utilizando el método de asignación directa o mediante proceso de subasta. La forma de colocación de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo según se determine en el Suplemento correspondiente.

Denominación de los Certificados Bursátiles

Los Certificados Bursátiles podrán estar denominados en Pesos, en UDIs, en pesos indexados a divisas y con características de colocación independientes para cada Emisión según se determine en el Suplemento correspondiente.

Valor nominal

El valor nominal de los Certificados Bursátiles será determinado para cada emisión, en el entendido que deberá tener un valor de $100.00 (cien pesos 00/100 M.N.) ó 100 (cien) Unidades de Inversión, o sus múltiplos, según se determine para cada emisión en el suplemento correspondiente.

Tasa de interés

Los Certificados Bursátiles podrán ser emitidos a descuento o a rendimiento según se determine para cada Emisión en el Suplemento correspondiente.

En caso de que los Certificados Bursátiles sean emitidos a rendimiento, la tasa de interés podrá ser fija o variable. A partir de su fecha de colocación y en tanto no sean amortizados, los Certificados Bursátiles generarán un interés bruto anual sobre su valor nominal, ya sea denominado en Pesos o en UDIS, que el Representante Común de la Emisión correspondiente determinará con base en la fórmula para determinación de intereses que se establezca en el Suplemento correspondiente.

En caso de que los Certificados Bursátiles sean emitidos a descuento, la tasa de descuento se determinará en el Suplemento correspondiente.

Intereses moratorios

En caso de incumplimiento en el pago de principal, se podrán causar intereses moratorios sobre el principal no pagado según se determine en el Suplemento correspondiente.

Lugar y forma de pago de principal e intereses

El principal y los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán el día de su vencimiento, mediante transferencia electrónica en el domicilio de Indeval, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, tercer piso, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F., contra la entrega del Título, o contra la entrega de las constancias o certificaciones que para tales efectos expida el Indeval.

Amortización de Principal

La amortización de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de la manera en que se indique en el Suplemento y Título correspondiente, en el entendido de que podrán contener disposiciones relativas a su amortización anticipada.

Aumento en el número de Certificados Bursátiles

Sujeto a las condiciones del mercado y a las disposiciones que le sean aplicables, el Emisor tendrá el derecho de emitir y ofrecer públicamente certificados bursátiles adicionales (los "Certificados Bursátiles Adicionales") a los Certificados Bursátiles emitidos originalmente al amparo de cualquiera de las Emisiones que el Emisor realice, cuando así se prevea en el suplemento de la Emisión de que se trate (los "Certificados Bursátiles Originales"). Los Certificados Bursátiles Adicionales (i) se considerarán que forman para de la Emisión de los Certificados Bursátiles Originales (por lo cual, entre otras cosas, tendrán la misma clave de pizarra asignada por la BMV) y (ii) tendrán los mismos términos y condiciones que los Certificados Bursátiles Originales (incluyendo sin limitación, fecha de vencimiento, tasa de interés, valor nominal de cada Certificado Bursátil, obligaciones de hacer y no hacer y causas de vencimiento anticipado, en su caso). Los Certificados Bursátiles Adicionales devengarán intereses a partir de la fecha de su Emisión, o en su caso, a partir del inicio del periodo de intereses en vigor.

En virtud de la adquisición de Certificados Bursátiles Originales, se entenderá que los Tenedores han consentido que el Emisor emita Certificados Bursátiles Adicionales, por lo que la Emisión y oferta pública de los Certificados Bursátiles Adicionales no requerirá de la autorización de los Tenedores de los Certificados Bursátiles Originales.

En caso de que la fecha de Emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales no coincida con la fecha en que inicie alguno de los periodos de intereses previstos en los Certificados Bursátiles Originales, los Certificados Bursátiles Adicionales devengarán intereses durante los días transcurridos desde: (i) la fecha de Emisión de los Certificados Bursátiles Adicionales, o (ii) el inicio del periodo, en vigor, según convenga, hasta la fecha en que termine el periodo de intereses en vigor de los Certificados Bursátiles Originales. En virtud de lo anterior, durante y/o a partir del término del citado periodo de intereses, los Certificados Bursátiles Adicionales devengarán intereses en los mismos términos que los Certificados Bursátiles Originales. El Representante Común deberá realizar los cálculos correspondientes considerando lo anterior.

El Emisor podrá realizar diversas Emisiones de Certificados Bursátiles Adicionales sobre cualquier Emisión de Certificados Bursátiles Originales en particular.

Los Certificados Bursátiles Adicionales podrán colocarse a un precio distinto a su valor nominal, dependiendo de las condiciones de mercado.

Garantía

Los Certificados Bursátiles contarán con la Garantía incondicional e irrevocable de Iberdrola, S.A., de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Garantía, el cual está regido conforme a legislación española y conforme a cuyos términos, el Garante exclusivamente, se ha sometido a la jurisdicción de los tribunales competentes en España.

El Garante es una sociedad constituida en el Reino de España y la mayoría de sus activos se encuentran ubicados fuera de México. Cualquier procedimiento legal relacionado con la ejecución de la garantía deberá iniciarse ante los juzgados de primera instancia de la Villa de Madrid. Para una descripción de los términos de la garantía, ver el apartado *"2.8 Descripción de la Garantía"* en el presente Prospecto.

El formato del Contrato de Garantía a celeberarse se adjunta al presente Programa como *Anexo 7.3*.

Depositario

El Título que ampara los Certificados Bursátiles, se mantendrá en depósito en Indeval, para los efectos del artículo 282 y demás aplicables de la LMV.

En los términos del artículo 282 de la Ley del Mercado de Valores, el Emisor determinó que ninguno de los Títulos que documenten las Emisiones llevará cupones adheridos, haciendo las veces de éstos, para todos los efectos legales, las constancias que la propia Indeval expida para tal efecto.

Régimen fiscal

La presente sección contiene una breve descripción de ciertos impuestos aplicables en México y España a la adquisición, propiedad y disposición de instrumentos de deuda como los Certificados Bursátiles por inversionistas, pero no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones fiscales que pudieran ser relevantes a la decisión de adquirir o disponer de Certificados Bursátiles. El régimen fiscal vigente podrá ser modificado a lo largo de la vigencia del Programa. Recomendamos a los inversionistas consultar en forma independiente a sus asesores fiscales respecto a las disposiciones legales aplicables a la adquisición, propiedad y disposición de instrumentos de deuda como los certificados bursátiles antes de realizar cualquier inversión en los mismos.

(a) Régimen Fiscal en México

La tasa de retención aplicable respecto a los intereses pagados se encuentra sujeta a (i) para personas físicas y personas morales residentes en México para efectos fiscales a lo previsto en los artículos 58, 160 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente, y (ii) para personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales a lo previsto en los artículos 179, 195 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente y dependerá del beneficiario efectivo de los intereses.

(b) Régimen Fiscal en España

No Residentes en España para efectos fiscales

A los Tenedores que no sean considerados para efectos fiscales como residentes en España y que no dispongan así mismo de un establecimiento permanente en dicho país, no les aplicará tasa de retención o deducción alguna a cuenta de impuestos o cargas fiscales pagaderas en España, respecto de los intereses pagados por el Emisor, o en su defecto, por la Garante, derivados de los Certificados Bursátiles.

La exención antes descrita está condicionada al cumplimiento de los procedimientos de identificación de inversionistas y a las obligaciones de información establecidos en el Artículo 44 del Real Decreto 1065/2007. De conformidad con dicho precepto legal, las casas de bolsa o custodios correspondientes a cada uno de los Tenedores que cumplan con los requisitos establecidos en el referido Artículo 44 deberán acreditar al Emisor o, en su caso, a la Garante, la identidad y residencia fiscal de los Tenedores que sean titulares últimos de los Certificados Bursátiles al cierre del mercado del día inmediatamente anterior a cada fecha de pago de intereses, utilizando para ello los formatos que se adjuntan al presente Prospecto como *Anexo 7.5*. Dichos formatos serán entregados por las casas de bolsa al Indeval para que sea éste quien a su vez remita la referida documentación al Emisor o, en su defecto, a la Garante, no más tarde de la fecha en que tenga lugar el pago de intereses derivados de los Certificados Bursátiles. En caso de que no se cumpla con lo anterior, el Emisor o, en su defecto, la Garante, realizará una retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes Español a una tasa del 18% sobre el rendimiento obtenido por el Tenedor que corresponda, conforme a lo establecido en la legislación fiscal aplicable en España.

Residentes en España para efectos fiscales

Los Tenedores que sean considerados como residentes para efectos fiscales en España o, en su caso, cuenten con un establecimiento permanente en dicho país, deberán acumular y declarar sus impuestos conforme a la legislación fiscal aplicable en España.

En el caso de Tenedores contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas Español, estarán sujetos a una retención a una tasa del 18% sobre el rendimiento obtenido por el Tenedor que corresponda, conforme a lo establecido en la legislación fiscal aplicable en España.

Por su parte, los Tenedores que sean sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades estarán exentos de retención a cuenta de dicho impuesto en la medida en que los Certificados Bursátiles coticen en un mercado secundario de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) y se cumplan el resto de condiciones establecidas por la administración española para la aplicación de la citada exención, las cuales se encuentran descritas en la consulta emitida por la Dirección General de Tributos de fecha 27 de julio de 2004.

Posibles adquirentes

Personas físicas y/o morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente. Los posibles adquirentes deberán considerar cuidadosamente toda la información contenida en este Prospecto y en el Suplemento correspondiente.

Acuerdo de los Accionistas y del Órgano de Administración

El establecimiento del Programa así como la Emisión y colocación de Certificados Bursátiles bajo el mismo fueron aprobadas al amparo de las siguientes resoluciones:

(a) Resoluciones de la Junta General de Accionistas del Emisor adoptadas el día 6 de mayo de 2008.

(b) Resoluciones de los Administradores Mancomunados del Emisor adoptadas el día 6 de mayo de 2008.

Monto de las Emisiones

El monto de cada Emisión al amparo del Programa será el que se determine en el Suplemento correspondiente.

Legislación

Los Certificados Bursátiles serán regidos e interpretados de acuerdo con las leyes aplicables de México. La jurisdicción de los tribunales competentes será la Ciudad de México, Distrito Federal.

El Contrato de Garantía se encuentra regido bajo, y será interpretado conforme a las leyes de España. Iberdrola se ha sometido a la jurisdicción de los tribunales competentes en España, respecto de cualquier acción iniciada conforme al Contrato de Garantía. El Garante no se ha sometido a la jurisdicción de los tribunales mexicanos. Ver "*2.8 Descripción de la Garantía*" y "*1.3 Factores de Riesgo*".

Intermediarios Colocadores Conjuntos

Bancomer y Banamex y/o cualquier otra casa de bolsa autorizada por el Emisor para actuar como intermediario colocador según se determine en el Suplemento correspondiente.

Representante Común

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario o cualquier otra institución de crédito o casa de bolsa autorizada por el Emisor para actuar como representante común de los Tenedores según se determine en el Suplemento correspondiente.

2.2 Destino de los fondos

Los fondos obtenidos por la Emisora en cada una de las Emisiones de Certificados Bursátiles al amparo del Programa **(i)** podrán ser aplicados para cubrir los gastos que deriven de las propias Emisiones según se determine en el Suplemento correspondiente, y **(ii)** serán depositados por la Emisora mediante préstamo en la Garante, para ser aplicados por la Garante conforme a sus necesidades financieras, corporativas, estratégicas y de capital de trabajo, entre otros, lo cual será informado en el Suplemento correspondiente depositados en su totalidad.

2.3 Plan de distribución

El Programa contempla la participación de Bancomer y Banamex como Intermediarios Colocadores Conjuntos. Con ese carácter, Bancomer y Banamex o cualesquier otro Intermediario Colocador ofrecerá los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa bajo la modalidad de mejores esfuerzos o toma en firme, según se contemple en el contrato de colocación respectivo.

En cuanto a su distribución, los Certificados Bursátiles emitidos al amparo del Programa contarán con un plan de distribución, el cual (i) se describirá a mayor detalle en el Suplemento correspondiente, y (ii) tendrá como objetivo primordial lograr tener acceso a una base de inversionistas diversa y representativa del mercado institucional mexicano, integrado principalmente por sociedades de inversión especializadas en fondos de ahorro para el retiro (Siefores), instituciones de seguros y fianzas, sociedades de inversión y fondos de pensiones privados o jubilaciones de personal o de primas de antigüedad. También podrán colocarse con inversionistas calificados, de banca patrimonial e inversionistas y a personas físicas y morales con residencia o establecimiento permanente en México que participen en el mercado mexicano.

Los Intermediarios Colocadores Conjuntos no pretenden colocar los Certificados Bursátiles objeto de la emisión entre partes relacionadas de éstos; sin embargo, en caso contrario, dichas partes relacionadas participarán, en todo momento, en igualdad de condiciones que el resto de los inversionistas participantes en la oferta pública.

Ni el Emisor ni los Intermediaros Colocadores Conjuntos tienen conocimiento si los principales accionistas, directivos, miembros del Consejo de Administración del Emisor o personas relacionadas respecto de éste de conformidad con la definición de la fracción XIX del artículo 2º de la LMV, pretenden adquirir los Certificados Bursátiles.

El Emisor, Bancomer y Banamex y los demás intermediarios colocadores que, en su caso, sean designados podrá realizar una o varias reuniones con inversionistas potenciales y/o contactarlos vía telefónica para efectos de ofrecer en venta los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa.

Bancomer y Banamex, por si o a través de sus afiliadas, mantienen relaciones de negocios con el Emisor y la Garante, y le prestan diversos servicios financieros periódicamente, a cambio de contraprestaciones en términos de mercado (incluyendo las que recibirán por los servicios prestados como Intermediarios Colocadores Conjuntos por la colocación de los Certificados Bursátiles). Bancomer y Banamex estiman que no tiene conflicto de interés alguno con el Emisor respecto de los servicios que han convenido en prestar para la colocación de los Certificados Bursátiles.

Los Certificados Bursátiles se podrán colocar mediante oferta pública utilizando el método de asignación directa o mediante proceso de subasta. La forma de colocación de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo según se determine en el Suplemento correspondiente. Por tratarse de una oferta pública, en caso de llevar a cabo un proceso de subasta, cualquier persona que desee invertir en los Certificados Bursátiles tendrá la posibilidad de participar en dicho proceso de subasta en igualdad de condiciones que otros inversionistas. Asimismo, cualquier persona podrá adquirir los Certificados Bursátiles, a menos que su perfil de inversión no lo permita.

El mecanismo de colocación vendrá descrito en los Suplementos correspondientes de cada Emisión, el cuál contendrá disposiciones particulares al plan de distribución descrito en esta Sección.

2.4 Gastos relacionados con el Programa

Los gastos relacionados con el establecimiento del Programa serán cubiertos con los recursos que se obtengan de la Primera Emisión al amparo del mismo. La Primera Emisión se lleva a cabo de manera simultánea al establecimiento del presente Programa.

Los principales gastos relacionados con el establecimiento del Programa ascienden aproximadamente a $2’290,356.16 (Dos millones doscientos noventa mil tres cientos cincuenta y seis pesos 16/100 M.N.) por los conceptos siguientes:

Gasto	**Cantidades en pesos (sin IVA)**	**Cantidades en pesos (con IVA)**
Derechos de Estudio y Trámite:	$14,228.16	$14,228.16
Honorarios aproximados del Auditor Externo:	$970,800.00	$1,126,128.00
Honorarios aproximados de los asesores legales:	$1,000,000.00	$1,150,000.00
Total	$1,985,028.16	$2,290,356.16

Los gastos relacionados con cada una de las Emisiones al amparo del Programa y la forma en que serán cubiertos serán informados en el Suplemento correspondiente.

2.5 Estructura de capital

La estructura de pasivos y capital del Emisor y el efecto generado por las Emisiones serán descritos en el Suplemento correspondiente.

2.6 Funciones del Representante Común

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario o cualquier otra institución de crédito o casa de bolsa autorizada por el Emisor según se determine en para cada Emisión en el Suplemento correspondiente actuará como representante común de los Tenedores.

El Representante Común será comisario y presidente del conjunto de Tenedores y, además de las facultades que le hayan sido conferidas conforme a la legislación aplicable y las que le atribuya la asamblea general de Tenedores, tendrá la representación de los Tenedores y podrá ejercitar las acciones que a éste correspondan y será el órgano de relación entre la Emisora y los Tenedores de Certificados Bursátiles emitidos.

El Representante Común llevará a cabo todos los actos necesarios para salvaguardar los derechos de los Tenedores de conformidad con lo establecido por (i) los artículos 5, 68, 69 y demás aplicables de la LMV relativos a la representación común, en lo que resulten aplicables, (ii) la LGTOC, particularmente por lo que se refiere a las obligaciones y facultades del Representante Común, así como a su designación, revocación o renuncia, y (iii) el Artículo 68 de la Circular Única.

En virtud de la aceptación de su encargo, el Representante Común tendrá la obligación de ejercitar las acciones y derechos que correspondan al conjunto de Tenedores de los Certificados Bursátiles para el pago del principal e intereses adeudados por el Emisor.

Para todo aquello no expresamente previsto en el Título que documente la Emisión, el Representante Común actuará de conformidad con las resoluciones adoptadas por los Tenedores en Asamblea de Tenedores.

El Representante Común tendrá, entre otros, los siguientes derechos, obligaciones y facultades:

(i) Suscribir los títulos representativos de los Certificados Bursátiles, habiendo verificado que cumplan con todas las disposiciones legales aplicables;

(ii) Vigilar el cumplimiento del destino de los fondos captados mediante la Emisión de Certificados Bursátiles, según fue autorizado por la CNBV;

(iii) Convocar y presidir las asambleas generales de Tenedores de los Certificados Bursátiles y ejecutar sus decisiones;

(iv) Firmar, en nombre de los Tenedores y previa aprobación de la asamblea general de Tenedores, los documentos o contratos que deban suscribirse o celebrarse con el Emisor, incluyendo sin limitar el Contrato de Garantía.

(v) Ejercer los actos que sean necesarios a efecto de salvaguardar los derechos de los Tenedores de los Certificados Bursátiles, incluyendo sin limitar, la ejecución de la Garantía conforme al Contrato de Garantía;

(vi) Calcular y publicar los cambios en las tasas de rendimiento de los Certificados Bursátiles, en su caso.

(vii) Calcular y publicar los avisos de pago de rendimientos y amortizaciones con respecto a los Certificados Bursátiles.

(viii) De manera trimestral, solicitar al Emisor un certificado de cumplimiento a las obligaciones de hacer y no hacer que se describen en el apartado "Obligaciones de Dar, Hacer y No hacer del Emisor" del título correspondiente que documente los Certificados Bursátiles.

(ix) Actuar frente al Emisor como intermediario respecto de los Tenedores de los Certificados Bursátiles para el pago a éstos últimos de los rendimientos y amortizaciones correspondientes.

(x) En general, ejercer todas las funciones, facultades y obligaciones que le competen conforme a la LMV, la LGTOC y a las disposiciones aplicables emitidas por la CNBV y a los sanos usos y prácticas bursátiles.

Todos y cada uno de los actos que lleve a cabo el Representante Común en nombre o por cuenta de los Tenedores, en los términos del Título que documente la Emisión o de la legislación aplicable, serán obligatorios y se considerarán como aceptados por los Tenedores.

Las asambleas de Tenedores serán debidamente instaladas cuando se cuente con la asistencia de las dos terceras partes de los Certificados Bursátiles en circulación, y sus decisiones serán obligatorias y se considerarán como aceptadas por los Tenedores, incluso por los no asistentes y los disidentes. Cuando no se lograre la concurrencia de las dos terceras partes de los Certificados Bursátiles en circulación, podrá ser nuevamente convocada la asamblea de Tenedores pudiendo entonces tomarse los acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes. Estos acuerdos vincularán a los Tenedores en la misma forma establecida en el apartado anterior.

El Representante Común podrá ser removido por acuerdo de la asamblea de Tenedores, en el entendido que dicha remoción sólo tendrá efectos a partir de la fecha en que un representante común sucesor haya sido designado, haya aceptado el cargo y haya tomado posesión del mismo.

El Representante Común concluirá sus funciones en la fecha en que todos los Certificados Bursátiles sean pagados en su totalidad (incluyendo, para estos efectos, los intereses devengados y no pagados y las demás cantidades pagaderas).

El Representante Común en ningún momento estará obligado a erogar ningún tipo de gasto o cantidad alguna a cargo de su patrimonio para llevar a cabo todos los actos y funciones que puede o debe llevar a cabo, siendo éstos por cuenta de la Emisora, sin que en ningún caso dichos gastos puedan exceder del 2% de los intereses anuales devengados por los Certificados Bursátiles emitidos.

Asamblea de Tenedores

La asamblea general de Tenedores representará el conjunto de éstos y sus decisiones, tomadas en los términos del Título que documenta la Emisión y de la LGTOC, aplicables en lo conducente, conforme a lo ordenado por el Artículo 68 de la Circular Única, serán válidas respecto de todos los Tenedores, aún de los ausentes y disidentes. En consecuencia, cualquier acto del Emisor que, en términos del Título que ampare la Emisión, se encuentre sujeto a la aprobación de los Tenedores deberá someterse a la asamblea general de Tenedores correspondiente.

La asamblea general de Tenedores se reunirá siempre que sea convocada por el Representante Común o por los Administradores Mancomunados de la Emisora. Los Tenedores que representen por lo menos el 5% (cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles emitidos al amparo de este Programa, podrán pedir por escrito, en cualquier tiempo, al Representante Común, la convocatoria de una asamblea general de Tenedores, para tratar de los asuntos que indiquen en su petición.

La convocatoria para las asambleas de Tenedores se publicará una vez, por lo menos, en un diario de circulación nacional, con treinta (30) días naturales de anticipación, por lo menos, a la fecha en que la asamblea deba reunirse. En la convocatoria se expresarán los puntos que en la Asamblea deberán tratarse, sin que puedan tratarse puntos que no estén previstos en el Orden del Día, salvo que esté representado el 100% (cien por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación.

No obstante lo establecido en el Artículo 219 de la LGTOC, para que la asamblea general de Tenedores se considere legalmente instalada, en virtud de primera convocatoria, deberán estar representadas en ella, por lo menos, dos terceras partes de los Certificados Bursátiles emitidos, y sus decisiones serán válidas, salvo los casos previstos en el Artículo 220 de la LGTOC, cuando sean aprobadas por mayoría de votos. En caso de que una asamblea se reúna en virtud de segunda convocatoria, se considerará instalada legalmente, cualquiera que sea el número de Certificados Bursátiles que estén en ella representados.

Para concurrir a las asambleas los Tenedores deberán depositar las constancias de depósito que expida el Indeval y el listado que al efecto expida la casa de bolsa correspondiente, de ser el caso, respecto de los Certificados Bursátiles, de los cuales son titulares, en el lugar que se designe en la convocatoria a la asamblea de Tenedores, por lo menos el Día Hábil anterior a la fecha en que la asamblea de Tenedores deba celebrarse. Los Tenedores podrán hacerse representar en la asamblea por apoderado, acreditado con carta poder.

Las asambleas se celebrarán en el lugar que el Representante Común señale al efecto, en la convocatoria respectiva.

La asamblea de Tenedores sólo podrá aprobar actos, si las mayorías correspondientes, conforme a los términos del Título que documente la Emisión votaren afirmativamente.

Salvo por lo previsto en los incisos anteriores, serán aplicables las demás reglas de convocatoria, instalación de asambleas y validez de las decisiones contenidas en los artículos 219 a 221 de la LGTOC, aplicables en lo conducente en términos de lo ordenado por el artículo 68 de la Circular Única.

2.7 Nombres de personas con participación relevante en la elaboración del Prospecto

Emisor	Iberdrola Finanzas, S.A.U. *Javier Pastor Zuazaga, Carmelo Angulo Basterrechea, Iñigo Elorriaga Fernández de Arroyabe y Roberto Orjales Venero*
Garante:	Iberdrola, S.A. *Javier Pastor Zuazaga, Carmelo Angulo Basterrechea, Iñigo Elorriaga Fernández de Arroyabe y Roberto Orjales Venero*
Intermediarios Colocadores Conjuntos	Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer *Gonzalo Manuel Mañon Suárez, Ángel Espinosa García, Concepción Zúñiga Velasco, Nayeeli Díaz Barrios, Martha Marrón Sandoval y Juan Carlos Pérez Carmona* Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex *Francisco Romano Smith, Alejandra González Aguado, Alejandra Sánchez Perea*
Asesor legal externo en México	Galicia y Robles, S.C. *Christian Lippert Helguera*
Asesor legal externo en España	Uría Menéndez Abogados, S.L.P. *Javier Redonet Sánchez del Campo, Álvaro López de Argumedo, Víctor Manuel Martín Samaniego, por lo que hace a los conceptos contenidos en su opinión legal, régimen fiscal español y la Garantía.*
Auditor Externo	Ernst & Young, S.L. *Juan María Román Gonçalves*

La relación con los inversionistas estará bajo la responsabilidad de Roberto Orjales Venero al teléfono +34 944 664 634 o en la siguiente dirección de correo electrónico: roberto.orjales@iberdrola.es.

Iberdrola no tiene conocimiento si los expertos o asesores mencionados son propietarios de acciones del Garante o si estos tienen algún interés económico directo o indirecto en la misma.

2.8 Descripción de la Garantía

Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa contarán con la Garantía de Iberdrola, de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Garantía. Ver "*1.3 Factores de Riesgo*".

Conforme a los términos del Contrato de Garantía, el Garante se ha obligado a garantizar, de forma incondicional e irrevocable a los Tenedores (independientemente de la Emisión de Certificados Bursátiles de que se trate), el pago total y oportuno de todas y cada una de las cantidades adeudadas por el Emisor conforme a los Certificados Bursátiles mediante el pago al Representante Común, en México y en Pesos. Los derechos de los Tenedores conforme a la Garantía se otorgan a los Tenedores, pero únicamente podrán ser ejercidos a través del Representante Común, por lo que los Tenedores no podrán iniciar acciones legales en contra de la Garante de manera independiente. El Representante Común actuará de conformidad con las instrucciones de la mayoría de los Tenedores de la Asamblea de Tenedores. Ver "*2.6 Funciones del Representante Común*".

En caso de falta de pago del Emisor, el Garante efectuará los pagos correspondientes en Pesos, ya sea como consecuencia del vencimiento programado o anticipado de los Certificados Bursátiles, sin necesidad de requerimiento o aviso alguno.

El Garante expresamente ha renunciado a la presentación, demanda de pago, protesto y cualquier notificación de cualquier naturaleza de que el Representante Común agote cualquier derecho o recurso o proceda contra el Emisor conforme a los términos y condiciones de los Certificados Bursátiles o cualquier documentación relacionada, o contra cualquier otra persona conforme a cualquiera otra garantía de cualesquiera de las Obligaciones Garantizadas (según dicho término se define en el Contrato de Garantía).

Sujeto a lo establecido en la sección "*Régimen Fiscal*" de la sección "*2.1 Descripción del Programa*", el Garante se ha obligado a hacer pagos adicionales conforme a la Garantía, en el caso que se aplicare algún impuesto de retención o equivalente en España, respecto de los pagos que realice conforme a la misma, de manera que los Tenedores reciban el monto exacto que debían haber recibido de no haberse realizado retención alguna, pero que será igual y no excederá en ningún momento del monto que hubiera pagado el Emisor, de haber realizado el pago directamente. Lo anterior en el entendido que si el impuesto de retención o equivalente en España se causa por razones atribuibles a los Tenedores; incluyendo sin limitar, la falta de entrega por parte de éstos de la documentación necesaria para la acreditación de la nacionalidad y residencia fiscal descrita en la sección "*Régimen Fiscal*" de la sección "*2.1 Descripción del Programa*", el Garante no estará obligado a hacer los pagos adicionales a que se refiere el presente párrafo y la Garantía.

El Garante no podrá ceder, total o parcialmente, sus obligaciones conforme al Contrato de Garantía, sin el consentimiento del Representante Común, quien lo otorgará o negará de ser instruido por el porcentaje de Tenedores requerido. El Contrato de Garantía tampoco podrá modificarse salvo que el Representante Común sea instruido por el porcentaje de Tenedores requerido.

El Contrato de Garantía está regido y será interpretado por las leyes de España. Para cualquier acción en contra del Garante, el Garante se ha sometido expresamente a la jurisdicción y competencia de los juzgados y tribunales de la Ciudad de Madrid, España, y no se ha sometido a la jurisdicción y competencia de los tribunales mexicanos.

El cumplimiento del Contrato de Garantía puede reclamarse judicialmente en España ante los Juzgados de Primera Instancia de la Villa de Madrid y por los trámites del juicio declarativo que

corresponda en función de la cuantía de las obligaciones afianzadas. La sentencia que se dicte podrá ser objeto de recurso de apelación ante la Audiencia Provincial de Madrid por la parte que haya visto desestimadas sus pretensiones y la sentencia de apelación podría tener acceso, en determinadas circunstancias y por motivos tasados, a los recursos de casación y extraordinario por infracción procesal ante el Tribunal Supremo.

No obstante haber sido objeto de recurso, si la sentencia de primera instancia resultara favorable, será susceptible de ejecución provisional por el mismo Juzgado sin necesidad de prestar caución alguna. Una vez firme una eventual sentencia de condena a cumplir con las obligaciones derivadas del Contrato de Garantía, podrá instarse su ejecución forzosa por el Representante Común contra el patrimonio del Garante

La concreta medida ejecutiva a adoptar para ejecutar la sentencia dependerá del tipo de bien del Garante que se pretenda ejecutar:

a) Si se trata de dinero en metálico o depositado en cuentas bancarias, puede pedirse al Juzgado que lo embargue y ordene su inmediata entrega al acreedor.

b) Si se trata de otro tipo de bien, deberá convertirse previamente en dinero mediante la realización de su valor, entregándose lo obtenido al acreedor. Así, por ejemplo, si se pretende ejecutar valores que coticen en mercados secundarios, podrá solicitarse al Juzgado su embargo y venta según las normas que rigen estos mercados, y se entregará al acreedor el producto de esa venta. De modo similar, si el bien objeto de ejecución es cualquier otro bien mueble o inmueble, podrá solicitarse al Juzgado su embargo y venta por diversos sistemas: mediante un “convenio de realización” entre ejecutante y ejecutado; a través de una entidad especializada en el mercado de que se trate; o mediante pública subasta al mejor postor.

No obstante haberse obtenido una opinión legal de los asesores jurídicos de Iberdrola en España respecto de la validez y exigibilidad de la Garantía, no puede asegurarse que los Tenedores puedan obtener el pago de las cantidades adeudadas conforme a los Certificados Bursátiles o que dicho pago se pueda obtener en forma expedita. Ver “*1.3 Factores de Riesgo*”.

3. LA EMISORA Y EL GRUPO IBERDROLA

3.1 Historia y desarrollo de la Emisora y el Grupo Iberdrola

Constitución

La Emisora es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de España, por tiempo indefinido y se encuentra registrada en el Registro Mercantil de Bilbao, en el Tomo 4525 folio 89 libro 0 hoja BI-41875 inscripción 1ª.

Domicilio y Teléfonos Principales

La Emisora tiene su domicilio en Bilbao, España, en la calle de Cardenal Gardoqui número 8; el teléfono es +34 944 151 411.

Evolución de la Emisora y el Grupo Iberdrola

En el año 1901 se constituyó la sociedad denominada Hidroeléctrica Ibérica, concesionaria de la explotación hidroeléctrica en los ríos de las principales regiones industriales de España que, entonces, eran las regiones del norte peninsular. Unos años después, en 1907, se constituyó Hidroeléctrica Española, sociedad cuyo objeto principal era el abastecimiento de energía en los mercados de Madrid y Valencia, con explotaciones en los ríos Tajo, Júcar y Mijares. En el año de 1944, se celebra la fusión entre Hidroeléctrica Ibérica y la sociedad denominada Saltos del Duero, con lo que nace la sociedad denominada Iberduero. En el año de 1963, se incrementa la riqueza hidroeléctrica de Iberduero al incorporar a su activo la empresa "Saltos del Sil, S.A." En el año de 1991, se acuerda la integración de Hidroeléctrica Española e Iberduero. El 1 de noviembre de 1992, nace Iberdrola como resultado de la fusión entre Hidroeléctrica Española e Iberduero.

En el año de 2001, Iberdrola comienza con la suscripción de los primeros contratos de gas y se establece el Plan Estratégico 2002-2006, que persigue duplicar el tamaño de la empresa y presenta una renovación del equipo directivo.

En el año 2005, Iberdrola se convirtió en una de las primeras compañías energéticas de todo el mundo en obtener la certificación ISO-9001:2000 para su Sistema Integral de Riesgos, inscribió sus centrales térmicas de generación de electricidad en el Registro Nacional de Derechos de Emisión de CO_2 (RENADE), dentro de su compromiso con el cumplimiento del Protocolo de Kyoto y la Directiva Europea y según el ranking Merco 2005 (Monitor Español de Reputación Corporativa), se situó como líder absoluto en reputación corporativa del sector servicios públicos y una de las 10 mejores empresas de España en reputación corporativa. Asimismo, en el año 2005, se constituye la Emisora cuyo objeto social es la emisión de deuda que se pretendan colocar en los mercados españoles e internacionales, cuyos ingresos son utilizados para cumplir con el objeto social general del Grupo Iberdrola.

En el año 2006, Iberdrola:

- Se adjudica la construcción, operación y mantenimiento de un ciclo combinado de 420 MW de potencia en Letonia por 300 millones de euros.
- Registra ante Naciones Unidas un proyecto en Guatemala como Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL). En ese mismo año, Iberdrola duplica el valor en cinco años, hasta superar los 24,000 millones de Euros.
- Se convierte en el principal participante privado en el Fondo Español de Carbono.

- Entra en el mercado eólico de Estados Unidos con la adquisición de la empresa Community Energy.
- Obtiene el certificado de Empresa Familiarmente Responsable.
- Se consolida como la primera empresa eólica del mundo tras alcanzar los 4,000 MW renovables.
- Entran al Consejo Global de Energía Eólica (GWEC).
- Pone en marcha la central de Altamira V, el mayor ciclo combinado de México.
- Se convierte en la única eléctrica española en el "Climate Leadership Index" por su estrategia ante el cambio climático.
- Conjuntamente con el Gamesa, cierran la mayor operación de la historia en el sector eólico, por un importe de más de 2,300 millones de Euros.
- Alcanza un acuerdo de integración con Scottish Power por 17,200 millones de Euros.
- Conjuntamente con la Consejería de Industria y Medio Ambiente firman un convenio por 9.6 millones de Euros para mejorar la calidad del suministro eléctrico.

En el año 2007, Iberdrola:

- Culmina la adquisición efectiva de la compañía Scottish Power.
- Acuerda la posible adquisición de la compañía Energy East por 6,300 millones de Euros.
- Suscribe un crédito a 3 años, modalidad *Club Deal*, por 3,000 millones de Euros.
- Promueve la colocación en la Bolsa de Valores del 20% del capital de Iberdrola Renovables por un importe efectivo de 4,477 millones de Euros.

Inversiones General

(a) Descripción de las inversiones principales.

Las inversiones realizadas en los tres últimos ejercicios por Iberdrola se describen a continuación:

Millones de euros	2007	2006	2005
Activos intangibles	286	366	191
Inversiones inmobiliarias*	5	4	25
Inversiones materiales (Propiedad, planta y equipo)	5,023	2,522	2,290
Inversiones financieras	174	224	7
Total	5,488	3,116	2,513

* Las inversiones corresponden a inmuebles destinados a su explotación bajo el régimen de arrendamiento.

(b) Activos intangibles

Millones de euros	2007	2006	2005
Fondo de comercio	-	9	2
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	8	3	-
Aplicaciones informáticas	66	30	34
Derechos de emisión	88	313	147
Otro activo intangible	124	11	8
Total	286	366	191

Los incrementos en los distintos ejercicios del rubro "Derechos de emisión" corresponden a derechos de emisión transferidos gratuitamente a través del Plan Nacional de Asignación (ver definición del mismo en la nota 3.6 de los estados financieros consolidados del Grupo Iberdrola) aprobados por el Gobierno español y por adquisiciones. Los derechos gratuitos en los ejercicios 2007, 2006 y 2005

ascendieron a 81, 113 y 135 millones de Euros, respectivamente y las adquisiciones en esos mismos ejercicios a 7, 220 y 12 millones de Euros respectivamente.

(c) Inversiones en Propiedad, Planta y Equipo

El detalle de las inversiones en propiedades, planta y equipo de los tres últimos ejercicios son las siguientes:

Millones de Euros	2007	2006	2005
No Regulado	*493*	*563*	*654*
Regulado	*767*	*497*	*364*
No energéticos	*66*	*46*	*23*
España	1,326	1,106	1,041
Renovables	2,066	847	609
Sudamérica	306	262	130
México-Guatemala	25	161	369
UK-EEUU	1,209	0	0
Estructura	91	146	141
Total	5,023	2,522	2,290

Por tecnologías estas inversiones se distribuyeron como a continuación se describe:

Millones de euros	2007	2006	2005
Centrales hidroeléctricas	142	81	75
Centrales térmicas	321	71	109
Centrales de ciclo combinado	244	473	692
Centrales nucleares	143	197	104
Centrales eólicas	2,281	690	363
Instalaciones de almacenamiento de gas y otras centrales alternativas	73	0	0
Instalaciones de transporte	160	0	11
Instalaciones de distribución	1,215	715	660
Contadores y aparatos de medida	58	36	31
Despachos de maniobra y otras instalaciones	107	12	104
	4,744	2,275	2,149
Anticipos	6	66	0
Otras instalaciones	273	181	141
	279	247	141
TOTAL	5,023	2,522	2,290

(d) Inversiones Futuras

Al 31 diciembre de 2007 las sociedades del Grupo Iberdrola mantenían compromisos de adquisición de activos fijos por un importe equivalente a 3,445 millones de Euros, cuyo desglose se indica a continuación:

Inmovilizado material	Millones de Euros
Negocio No Regulado España (Generación)	200
Negocio Regulado España (Distribución)	440
Iberdrola Renovables	2,542
Scottish Power	171
No energéticos	81
Corporación	11
TOTAL	3,445

Adicionalmente existen otros compromisos relevantes de inversión en sociedades sustentadas en acuerdos comunicados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España. Iberdrola tiene en vigor diversos acuerdos con Gamesa, entre los cuales cabe destacar los siguientes

- El 26 de octubre de 2005 se cerró un acuerdo para la adquisición de 700 MW de potencia instalada en parques eólicos, actualmente en fase de promoción y construcción, en España e Italia, por un importe de entre 850 y 900 millones de euros.

- El 3 de octubre de 2006 se acordó también la suscripción de un acuerdo de intenciones en orden a la compra de parques eólicos en Estados Unidos, con carácter de exclusividad, que se materializa entre 2007 y 2009, con una capacidad instalada de 1,000 MW. Estos parques se ubicarán en los estados de Pennsylvania, Texas e Illinois. Este acuerdo contempla, por un lado la adquisición de instalaciones eólicas con una potencia aproximada de 500 MW, de ellos 300 MW estarían comprometidos en firme y 200 MW restantes estarían sujetos a un derecho de compra. Los otros 500 MW corresponderían a promociones en curso, de los que ya se han cerrado la compra de 2 parques con una capacidad de 230 MW. El precio de esta operación, que se situará entre 700 y 1,100 millones de Dólares, se determinará en función de variables de carácter técnico y temporal y del número final de megavatios eólicos adquiridos.

- El 25 de junio de 2007 los Consejos de Administración de Iberdrola y Energy East llegaron a un acuerdo sobre los términos de una oferta para la integración de Energy East. La adquisición de la totalidad del capital, sujeta a las oportunas autorizaciones de las autoridades competentes, se valora en dicho momento en 3,400 millones de Euros a lo que hay que añadir la asunción de deuda por un importe aproximado de 2,900 millones de Euros. Se espera completar la operación a lo largo del año 2008. En relación con esta adquisición, Iberdrola ejecutó el 26 de junio de 2007 un aumento de capital social de 3,375 millones de Euros.

(e) Inversiones en Curso

El detalle de las inversiones en propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre de 2007, expresado en millones de Euros, son las siguientes:

	Liberalizado	**Regulado**	**Renovables**	**Sudamérica**	**México-Guatemala**	**SPW**	**Otros**	**Total**
Centrales hidroeléctricas	47	-	4	49	-	6	-	106
Centrales térmicas	117	-	-		-	285	-	402
Centrales de ciclo combinado	299	-	-	3	5	18	-	325
Centrales nucleares	43	-	-	-	-	-	-	43
Centrales eólicas	-	-	2,122	-	-	-	-	2,122
Instalaciones de almacenamiento de gas y otras centrales alternativas	-	-	91	-	-	1	-	92
Instalaciones de transporte	-	4	0	-	-	252	-	256
Instalaciones de distribución	-	599	60	94	4	349	-	1,106
Contadores y aparatos de medida	-	-	-	-	-	-	-	0
Despachos de maniobra y otras instalaciones	10	-	9	-	-	14	-	33
	516	603	2,286	146	9	925	0	4,485
Otros	12	67	83	6	0	243	17	428
Total	528	670	2,369	152	9	1,168	17	4,913

Reino Unido

El proyecto de inversiones de Longannet por valor de 170 millones de libras de cara a la instalación de equipos de desulfuración (*Flue Gas Desulphurisation*, FGD) sigue su curso, con las unidades 1 y 2 de la planta comenzando las paradas programadas durante el verano que permitan la instalación de los mencionado equipos.

Adicionalmente Scottish Power está realizando un estudio de viabilidad para convertir las plantas de Longannet y Cockenzie en plantas de carbón limpio, lo que permitirá reducir sus emisiones un 20%. El rediseño de las plantas contemplará también la incorporación de tecnología de captura de $C0_2$ que actualmente está siendo desarrollada en la planta de Longannet.

La construcción del parque de Whitelee (322 MW) continúa según el calendario. Una vez esté terminado se espera que sea el mayor parque eólico terrestre (*onshore*) de Europa. Éstos y otros proyectos refuerzan la posición de Iberdrola como líder en la construcción de parques eólicos terrestre (*onshore*) de Reino Unido con 405 MW bien en construcción o con todos los permisos obtenidos.

México

Iberdrola Renovables está desarrollando proyectos en el Estado de Oaxaca que suman 150 MW de potencia.

(f) Inversiones en el Ejercicio 2007

España

Las inversiones del negocio no regulado en 2007 se dirigieron fundamentalmente al ciclo de Castellón IV que ha entrado en explotación este mismo ejercicio (903 MW), asimismo, continúa la construcción de la segunda fase de la central de bombeo de La Muela.

En cuanto al negocio regulado las instalaciones de distribución puestas en servicio en 2007:

Líneas de alta y muy alta tensión (km)	238
Líneas de media y baja tensión (km)	3,211
• Media tensión aéreas	220
• Media tensión subterráneas	1,590
• Baja tensión aéreas	477
• Baja tensión subterráneas	924
Potencia instalada en subestaciones transformadoras (MVA)	2,080
Centros de transformación (nº)	3,137
Potencia instalada en centros de transformación (MVA)	2,334
Potencia reactiva instalada (MVAr)	125

En España, Iberdrola Renovables cuenta al 31 de diciembre de 2007 con 4,571 MW de capacidad instalada, un 14.4% más que en 2006, de los que 4,229 MW son eólicos. El parque de producción se distribuye en 13 comunidades autónomas y ha incorporado en 2007 un total de 577 MW. La distribución es como a continuación se indica:

Comunidad	**MW**
Castilla-La Mancha	1,881
Castilla y León	918
Galicia	593
Andalucía	391

Aragón	262
La Rioja	248
País Vasco	82
Murcia	76
Comunidad Valenciana	56
Navarra	44
Cantabria	14
Extremadura	5
Madrid	1

América del Sur

Por lo que respecta a Brasil, las inversiones se han dirigido tanto al negocio de distribución como al de generación, financiándolas en buena parte mediante fondos generados en Brasil. Se están construyendo las centrales de Baguarí, Nova Aurora, Goiandira, Corumbá III, Pirapetinga, Pedra do Garrafão, Dardanelos y Sitio Grande. En conjunto, superan los 600 MW de potencia. También se ha adquirieron en el año 2007 la mayoría de dos líneas de transmisión, con una longitud ambas de 619 km.

México

En 2007 las inversiones en México se encaminaron, fundamentalmente, al ciclo combinado de Tamazunchale, con cerca de 29 millones de Euros, cuya entrada en operación comercial se produjo en junio 2007. Esta central se ubica en el Estado de San Luis Potosí y con una potencia instalada de 1,135 MW, es el mayor ciclo combinado que se pone en marcha en este país.

Grupo Iberdrola ha cerrado el ejercicio 2007 con la totalidad de los 5,000 MW de potencia en México ya operativos, lo que la mantiene de forma destacada como la primera empresa privada en generación eléctrica en México y el segundo generador en este país tras la CFE.

De ellos, cerca de 4,300 MW corresponde a contratos con la CFE y aproximadamente 700 MW a usuarios industriales de la mayor relevancia en el país. Además, y según los contratos firmados con la CFE, el Grupo Iberdrola tiene asegurada la venta de toda la potencia y energía que produzcan las centrales de ciclo combinado durante 25 años.

Las plantas de Grupo Iberdrola en México han generado 29,813 millones de kWh, un 46% más que el ejercicio precedente, y su producción ha supuesto un 11% del total de energía eléctrica generada en el país. El beneficio bruto de explotación (EBITDA) del negocio de México atribuible a Grupo Iberdrola ha alcanzado 288 millones de Euros, con un incremento del 43% respecto a 2006.

Reino Unido

En 2007 ha continuado el proyecto de renovación de la central de Longannet en tres de sus cuatro unidades. La unidad número uno ha vuelto a dar servicio en el cuarto trimestre, a tiempo para cubrir los picos de demanda de invierno. Scottish Power está llevando a cabo también un estudio de viabilidad para analizar la conversión de las centrales de Longannet y Cockenzie a plantas de carbón limpio, lo que reduciría sus emisiones aproximadamente un 20%. Scottish Power mantiene actualmente sus opciones de resultar adjudicatario del concurso del gobierno del Reino Unido para construir y gestionar un proyecto de demostración CCS a nivel comercial. Además, se sigue avanzando en la construcción de una central de biomasa de 20-25 MW de capacidad en la central de Longannet, Escocia.

(g) <u>Inversiones en el ejercicio 2006</u>

En 2006 las inversiones se dirigieron fundamentalmente a los ciclos de Castellón IV y Escombreras en España y Tamazunchale y Altamira V y VI en México.

Iberdrola Renovables invirtió fuera de España (412 MM de Euros), fundamentalmente en proyectos de Estados Unidos, Francia, Alemania, Polonia, Grecia y Brasil.

México

En 2006 las inversiones en México se encaminaron, fundamentalmente, al ciclo combinado de Tamazunchale, con cerca de 80 millones de Euros aproximadamente. Asimismo en el último trimestre de 2006 inició operaciones la central de Altamira V (1,121 MW) a la que se destinaron 31 millones de Euros.

(h) Inversiones en el ejercicio 2005

Destacaron las inversiones destinadas a las centrales de ciclo combinado de gas, entrando en servicio durante el ejercicio 2005 las Centrales de Aceca y Arcos III.

México

En 2005 las inversiones en México se encaminaron, fundamentalmente, al ciclo combinado de Tamazunchale, con cerca de 200 millones de Euros. Asimismo, se encaminaron a la inversión a la construcción e inicio de operación de la central Altamira V (1.121 MW) en la que se invirtieron 142 millones de Euros aproximadamente.

(i) Inversiones Financieras

Las principales adquisiciones realizadas por el Grupo Iberdrola en el ejercicio 2007 y 2006 fueron las siguientes, no habiéndose realizado adquisiciones significativas en el ejercicio 2005. En los ejercicios 2007 y 2006 se han adquirido diversos paquetes de acciones del capital social de Gamesa a Corporación IBV Servicios y Tecnologías, S.A. sociedad participada al 50% por el Grupo Iberdrola:

- El Grupo Iberdrola adquirió en 2007 el 2.25% de Gamesa por 172 millones de Euros. El porcentaje de participación en esta sociedad al 31 de diciembre de 2007 asciende al 23.88%.

- En 2006 se adquirió un 11% por 224 millones de Euros que incrementó la participación en un 5.5%.

La única empresa asociada del Grupo Iberdrola cuyas acciones cotizan en un mercado organizado es Gamesa. El valor de mercado de la participación en esta sociedad al 31 de diciembre de 2007 y 2006 asciende a 1’857,650 y 1’237,257 miles de Euros, respectivamente.

3.2 Descripción del negocio

(a) Actividad Principal

Las actividades que conforman el objeto social de la Emisora es la emisión de deuda que se pretendan colocar en los mercados españoles e internacionales. Los ingresos derivados de la colocación de deuda son utilizados para cumplir con el objeto social general del Grupo Iberdrola. La Emisora depende económicamente de Iberdrola para el cumplimiento de sus obligaciones de conformidad con los instrumentos de deuda colocados en los mercados internacionales.

La principal actividad de Iberdrola y su Grupo consiste en la realización de toda clase de actividades, obras y servicios, propios o relacionados con los negocios de producción, transporte, transformación y distribución o comercialización de energía eléctrica o derivadas de la electricidad de sus aplicaciones y de las materias o energías primarias necesarias para su generación, así como la comercialización de gas, la investigación, estudio y planeación de proyectos de inversión y de organización, la promoción, creación y desarrollo de empresas industriales, comerciales o de servicios, la prestación de servicios de asistencia o apoyo a las sociedades y empresas participadas o comprendidas en el ámbito de su grupo de sociedades.

Las actividades señaladas podrán desarrollarse tanto en España como en el extranjero pudiendo llevarse a cabo bien, directamente a través de Iberdrola, o bien mediante participación en otras sociedades.

Dadas las características de las actividades llevadas a cabo por el Grupo Iberdrola, su organización responde a las unidades estratégicas de negocio, más que a líneas de productos y servicios ofrecidos. Estos negocios son gestionados de manera independiente, ya que responden a distintas tecnologías, regulación y diferentes mercados geográficos.

Los segmentos de explotación identificados por Iberdrola son los siguientes:

- Negocio No Regulado: área encargada en España de la construcción y operación de las centrales generadoras de energía eléctrica, el aprovisionamiento de combustibles, la gestión de la energía y el suministro a clientes en el mercado no regulado.

- Sudamérica: recoge las actividades de producción, distribución y comercialización de energía eléctrica realizadas en dicho continente.

- México-Guatemala: se incluyen aquí, principalmente, la producción de energía eléctrica en México y la distribución y comercialización de electricidad en Guatemala.

- No energéticos: incluye las actividades inmobiliarias realizadas en España, la ingeniería y el resto de las actividades ajenas a la energía.

- Negocio Regulado: área encargada en España de las actividades relacionadas con la gestión de grandes redes de infraestructuras de electricidad y de gas. Los principales negocios, son la distribución eléctrica y la regasificación.

- Scottish Power: recoge todas las actividades llevadas a cabo en Reino Unido con la excepción de las energías renovables; es decir, incluye principalmente, la generación, distribución y comercialización de electricidad, así como la comercialización de gas.

- Iberdrola Renovables: incluye fundamentalmente la producción de energías renovables en todo el mundo, así como el almacenamiento de gas y la comercialización de electricidad y gas llevada a cabo en Estados Unidos.

(b) Canales de Distribución

La comercialización de energía eléctrica en España ha seguido condicionada en 2007 por la existencia de unas tarifas oficiales reguladas que no reflejan el coste real del suministro. En el caso de industrias y empresas, se ha producido un incremento de las tarifas oficiales reguladas en línea con el coste de suministro, lo que ha permitido la comercialización de electricidad en condiciones de mercado. Sin embargo, las tarifas domésticas no han seguido esta pauta, lo que ha agravado el importante déficit del sector.

Muy diferente es el marco regulatorio para el sector gasista, donde desde julio de 2007 no existen tarifas oficiales reguladas para los usuarios industriales, y las tarifas domésticas se revisan trimestralmente con unas fórmulas que recogen los costes de suministro.

En este contexto, la política comercial de Grupo Iberdrola está orientada a la rentabilidad y el servicio al usuario y se centra, por tanto, en la venta de electricidad a industrias y empresas y de gas a todos los usuarios.

En el caso de las industrias y empresas, Grupo Iberdrola desarrolla una atención personalizada por medio de la figura de un gestor, que asesora al usuario en la optimización de su consumo y su gestión energética, en busca de una mayor eficiencia. Para los usuarios residenciales, Grupo Iberdrola pone a su disposición tiendas, gestores y atención telefónica y a través de Internet, y complementa la oferta energética con otros servicios de valor añadido, como el mantenimiento de las instalaciones de gas o las reparaciones durante las 24 horas.

Esta estrategia de aumento de las ventajas de Grupo Iberdrola ha llevado a duplicar el número de productos y servicios comercializados por usuario en 2007, hasta llegar a 160,898. Al finalizar 2007, Grupo Iberdrola cuenta con 419,195 usuarios de electricidad y gas en el mercado libre, con unas ventas de electricidad de 7,253 millones de kWh y de 17,155 millones de kWh de gas.

Actividades en los mercados no regulados de Portugal y Francia

El proceso de desregularización del mercado portugués atraviesa un momento muy delicado, lo que reduce mucho las oportunidades de negocio. Esta circunstancia ha motivado la implantación de una política comercial centrada en la rentabilidad del negocio y el mantenimiento de la relación y el asesoramiento a los usuarios. En 2007, Grupo Iberdrola ha comercializado en Portugal 180 contratos y 32 millones de kWh, lo que representa una cuota del mercado inferior al 1% del consumo en el mercado libre.

Por otra parte, Grupo Iberdrola continúa en Francia su actividad en el mercado mayorista e industrial de gas, iniciada en 2005 y que le permitió ser la primera empresa que exportó gas desde España a través del gasoducto de interconexión. En 2007 ha suministrado un volumen de gas de 90 millones de kWh. En cuanto al mercado eléctrico, ha proporcionado 13 millones de kWh a usuarios industriales.

ScottishPower: Comercialización y Distribución de Energía

El negocio de comercialización de energía es responsable de la comercialización y venta a los clientes finales de gas y electricidad en Gran Bretaña. Además se dedica a los procesos de facturación y

atención al usuario. Desde el 1 de abril hasta el 31 de diciembre de 2007 las ventas de electricidad han ascendido a 17,525 millones de kWh, un 5% menos que el mismo periodo del año anterior. El consumo se ha reducido como resultado de un particularmente agradable mes de abril y la reducción de las ventas a grandes usuarios. La compañía tenía el 31 de diciembre 3'300,000 clientes de electricidad. Se ha incrementado el número de clientes adscritos a métodos de pago más seguros al incluirlos en el programa de instalación de equipos de medida más modernos: hasta la fecha se han instalado más de 217,000. Esto, unido a otras iniciativas, ha tenido una influencia positiva en los requerimientos de capital circulante, con una reducción del 13% en la deuda del sector residencial. Las acciones para mejorar el servicio al usuario han desembocado en una reducción del 61% en las reclamaciones recibidas por Energywatch. Además, ScottishPower continúan el número uno del ranking de servicios on line en el estudio de servicio al usuario de U-switch. Debido a una reducción en el precio del mercado eléctrico mayorista, el precio en el mercado minorista ha descendido más de un 6% con efecto a partir de 15 de junio de 2007.

La venta de gas desde el 1 de abril hasta el 31 de diciembre ha ascendido a 21,489 millones de kWh, un 2% menos que el mismo periodo del pasado año. Este descenso se debe a la reducción en el consumo doméstico, debido a las suaves temperaturas de abril. La compañía tenía 1'900,000 usuarios a cierre de 2007. Debido a una disminución de los precios en el mercado mayorista de gas, el precio del gas en el mercado minorista ha descendido más de un 16.5% a partir del 15 de junio de 2007.

El negocio en Latinoamérica

Es uno de los principales pilares del crecimiento del Grupo Iberdrola ya que está presente, principalmente, en México y Brasil, y cuenta con negocios en Guatemala, Bolivia y Chile. El valor de los activos de la participación atribuible al Grupo Iberdrola asciende en 2007 a 5,019 millones de Euros, y la cifra de negocio, a 2,858 millones de Euros, lo que supone un incremento del 24% respecto a 2006. Durante el pasado ejercicio, esta área de negocio ha seguido la evolución ascendente de los últimos años. El EBITDA ha llegado a 890 millones de Euros, un 24% más que en 2006. La contribución al Grupo Iberdrola ha sido del 16% del EBITDA y el 18% del beneficio neto. Destaca la entrada en operación comercial de la central de ciclo combinado de Tamazunchale, de 1,135 MW, el mayor ciclo combinado de América Latina. Esta nueva central y la buena disponibilidad del resto de las centrales de la región han supuesto una producción conjunta de las empresas participadas por Iberdrola de 32,957 millones de kWh, un incremento del 40% en la energía producida. La energía distribuida también ha aumentado, hasta 30,930 millones de kWh, un 5.1% más que en 2006; los puntos de suministro han sumado 9.3 millones, unos 410,000 más que el año anterior.

(c) Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos

Patentes

En los últimos años Iberdrola ha obtenido un total de 41 patentes, según los siguientes ámbitos:

- Españolas: 30
- Europeas: 2
- EEUU: 1
- Otros: 8

Estas patentes se encuadran fundamentalmente en las áreas de electrónica de potencia, telecontrol y telemedida, protecciones eléctricas, transformadores y materiales para centrales eléctricas.

En el año 2006 el Grupo Iberdrola solicitó tres patentes: dos de ellas relacionadas con un dispositivo novedoso de hidruración de las vainas metálicas de Zirconio de los reactores nucleares de agua en ebullición y una tercera sobre un sistema electrónico de puesta a tierra activa de una red de distribución, habiendo Iberdrola obtenido, al 31 de diciembre de 2007, la patente española para las dos primeras y la europea para una de ellas, siguiendo la otra en trámite. La patente relativa a un sistema electrónico de puesta a tierra activa de una red de distribución continúa en trámite.

Otros Contratos

La Emisora considera que no ha celebrado contrato material alguno que deba ser divulgado en este Prospecto.

(d) Principales Clientes

Iberdrola maneja más de 600,000 nuevos puntos de suministro gestionados en todo el mundo, más de 680 millones de Euros de inversión en distribución en España y Latinoamérica, más de 975 millones de Euros de inversión en las tecnologías más respetuosas con el medio ambiente

Iberdrola distribuye más de 127,000 millones de kWh a cerca de 18.5 millones de usuarios en España y Latinoamérica.

A 31 de diciembre de 2007, Iberdrola cuenta con 3.4 millones de clientes en Reino Unido.

Iberdrola gestiona 8.6 millones de clientes en Latinoamérica y un volumen de energía distribuido en el 2007 de 29,363 GWh.

Finalmente, es importante destacar que Iberdrola no tiene una dependencia relevante en un cliente o grupo de clientes determinados.

(e) Legislación Aplicable y Situación Tributaria.

Aspectos Corporativos. Tanto el Emisor como la Garante son sociedades anónimas constituidas de conformidad con la legislación aplicable en España, reguladas principalmente por la Ley de Sociedades Anónimas.

Aspectos Fiscales. Tanto el Emisor como la Garante son contribuyentes de impuestos de conformidad con la legislación fiscal aplicable en España.

Para mayor información relacionada con los efectos de las leyes y disposiciones gubernamentales sobre el desarrollo del negocio de la Garante, Ver "*4.4 Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora*" y la sección "*Régimen Fiscal*" de la sección "*2.1 Descripción del Programa*".

(f) Recursos Humanos

El Emisor no cuenta con empleados.

El número medio de empleados del Grupo Iberdrola en el curso de los ejercicios 2007, 2006 y 2005, distribuido por área geográfica y por actividad ha sido el siguiente:

Área geográfica	2007	2006	2005
España	12,372	13,267	13,873
Brasil	2,368	2,367	2,336
México	679	599	416
Guatemala	375	337	222
USA **	391	24	
Reino Unido **	6,459	3	1
Otros	513	326	162
Total	23,159	16,923	17,009

Actividad	2007	2006	2005
Generación (nacional)	3,071	3,035	3,022
Distribución (nacional)	4,407	4,434	4,153
Comercial y Gas (nacional)	337	487	882
Internacional (Gener., Distr. y Comer.)**	9,782	3,059	2,850
Renovables (nacional e internacional)	988	698	447
No energéticos	3,378	4,001	4,432
Estructura	1,196	1,210	1,222
Total	23,159	16,923	17,009

** Incorporación de SPW desde 23/04/07 (Reino Unido y USA)

El número medio de empleados a nivel consolidado se ha determinado en base al porcentaje de participación que Iberdrola tiene en las sociedades multigrupo que han sido consolidadas por el método de integración proporcional, así como el correspondiente a la totalidad de los empleados en aquellas sociedades consolidadas por el método de integración global. Por otro lado, en lo que a Scottish Power se refiere, se ha considerado que sus empleados se incorporan al Grupo Iberdrola el 23 de abril de 2007.

Expedientes de regulación de empleo y otros planes de jubilaciones anticipadas para el personal

El Grupo Iberdrola registra las prestaciones por terminación de empleo en el momento en que existe un acuerdo con los trabajadores para que causen baja en la plantilla a cambio de una indemnización o cuando existe una expectativa cierta de que se alcanzará dicho acuerdo.

El Grupo tiene en marcha planes de reducción de plantilla, fundamentalmente en España, los cuales se enmarcan dentro de los correspondientes expedientes de regulación de empleo aprobados por la

administración correspondiente, que garantizan el mantenimiento de una percepción durante el período de la prejubilación.

El Grupo sigue el criterio de registrar la totalidad del gasto correspondiente a estos planes en el momento en que surge la obligación mediante la realización de los oportunos estudios actuariales para el cálculo de la obligación actual actuarial al cierre del ejercicio. Las diferencias actuariales positivas o negativas puestas de manifiesto en las prestaciones por terminación de empleo en cada ejercicio son reconocidas en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del correspondiente ejercicio.

Planes de Reestructuración

El Consejo de Administración de Iberdrola decidió en el ejercicio 1997 iniciar, mediante diferentes alternativas, un proceso de adaptación de la plantilla de Iberdrola y de ciertas sociedades dependientes de la misma a las exigencias del nuevo entorno competitivo, con la intención de materializar en el período comprendido entre los años 1998 y 2004 planes concretos de jubilación anticipada y otras alternativas de reducción de plantilla hasta alcanzar el objetivo propuesto. Estos planes de reestructuración fueron puestos en conocimiento de la representación de los empleados de la compañía, alcanzándose una convergencia de voluntades al respecto.

Desde 1998 a 2001, Iberdrola, en cumplimiento de la voluntad expuesta con anterioridad, propuso a los empleados que cumplían determinadas condiciones ciertos planes de jubilación anticipada y de "situación laboral especial" con posterior incorporación al correspondiente plan de jubilación anticipada.

Los compromisos asumidos con los empleados acogidos a los planes de jubilación descritos y que se encontraban efectivamente jubilados al 30 de noviembre de 2000 fueron objeto de exteriorización en diciembre de 2000, procediendo a pagar a un tercero una prima única por el valor actuarial correspondiente a los mencionados compromisos.

Sin perjuicio del mantenimiento de los planes de reestructuración acordados en ejercicios anteriores, el Grupo alcanzó en el ejercicio 2003 un acuerdo con sus representantes sindicales para la formalización de un expediente de regulación de empleo de adhesión voluntaria y aplicación universal entre los empleados que cumplieran 58 años o más antes del 31 de diciembre de 2006 que fue aprobado por el Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales de España.

Asimismo, con anterioridad al 31 de diciembre de 2006, el Grupo, tras el pertinente acuerdo con sus representantes sindicales, se acogió a la prórroga a aquellos empleados que cumplan 58 años durante el ejercicio 2007 del expediente de regulación de empleo acordado en 2003. La potestad de realizar dicha prórroga estaba prevista en dicho acuerdo y había sido aprobada por la administración laboral española en el ejercicio 2003. El epígrafe "Gastos de personal" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente al ejercicio 2006 incluye 151,983 miles de Euros por este concepto, calculados a partir de la mejor estimación sobre el número de empleados que acudirían a la mencionada ampliación.

Al 31 de diciembre de 2007 se encuentran acogidos al mencionado expediente de regulación de empleo un total de 2,333 empleados, de los cuales 633 ya se encontraban acogidos a los planes de reestructuración establecidos con anterioridad.

Las actualizaciones financieras de las provisiones se registran con cargo al epígrafe "Gasto financiero" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada adjunta.

Adicionalmente, en el ejercicio 2005 Scottish Power tomó la decisión de iniciar un plan de adecuación de plantillas ligado a jubilaciones anticipadas, por el que estimaba que iba a concluir la

relación laboral existente con 356 empleados. La provisión por este concepto al 31 de diciembre de 2007 asciende a 4,597 miles de Euros.

El movimiento durante los ejercicios 2007 y 2006 de la provisión contabilizada para hacer frente a los compromisos indicados es el siguiente:

	Miles de euros
	Planes de reestructuración
Saldo al 31 de diciembre de 2005	417,987
Coste normal (Nota 31)	143,931
Coste financiero (Nota 36)	12,523
Desviaciones actuariales	(27,615)
Pagos y otros	(132,786)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	414,040
Cambio en el perímetro de consolidación	15,035
Coste normal (Nota 31)	3,477
Coste financiero (Nota 36)	11,837
Desviaciones actuariales y otros	(49,768)
Pagos y diferencias de conversión	(120,652)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	273,969

Las principales hipótesis utilizadas en los estudios actuariales realizados para determinar la provisión necesaria al 31 de diciembre de 2007 y 2006 para hacer frente a las obligaciones del Grupo en relación con los mencionados planes de reestructuración son las siguientes:

	2007			**2006**		
	Tasa de descuento	**IPC**	**Tablas de supervivencia**	**Tasa de descuento**	**IPC**	**Tablas de supervivencia**
Expediente de regulación de empleo	3.25% -5%	2.50%	PERM/F 2000P	3.25%-5%	2.50%	PERM/F 2000P
y otros planes de reestructuración			GRM/F 95			GRM/F 95
			GRM/F 80 (-2)			GRM/F 80 (-2)

Acciones y opciones de compra de acciones

La Emisora no cuenta con plan alguno de opciones de compra de acciones. Una vez efectuada la liquidación, en el ejercicio 2004, del plan de opciones aprobado por la Junta General de Iberdrola en el ejercicio 2001, actualmente no se encuentra vigente ningún plan de opciones. Asimismo, no existe ningún acuerdo de participación de los empleados en el capital de Iberdrola.

(g) Desempeño Ambiental

Iberdrola orienta la Investigación, Desarrollo Tecnológico e Innovación ("I+D+i") hacia una gestión cada vez más eficiente de los recursos tecnológicos y de los conocimientos para beneficiar a los accionistas, clientes y empleados.

Iberdrola, consciente de los desafíos energéticos a los que se enfrenta la sociedad a causa de la escasez de energía y la cada vez más elevada demanda energética, considera la innovación como una variable de carácter estratégico.

La necesidad de un modelo energético sostenible, que contemple el respeto medioambiental, la seguridad de suministro y la competitividad como sus pilares fundamentales, exige una mayor

implicación y un esfuerzo constante por parte de las empresas en el desarrollo de programas que afronten estos retos desde la innovación.

En este sentido, y para contribuir activamente al desarrollo energético y de la sociedad en la que presta sus servicios, Iberdrola ha continuado potenciando el espíritu innovador que ha caracterizado las actuaciones de Iberdrola en sus más de cien años de actividad y que le ha permitido ser líder en el sector energético y referente mundial en el desarrollo de energías renovables.

En 2006 Iberdrola desarrolló 131 proyectos de I+D+i de los cuales 35 habían sido nuevas iniciativas, con una inversión total de 56 millones de Euros. En 2005 Iberdrola desarrolló 125 proyectos de I+D+i, con una inversión total de 54 millones de Euros.

Política de Innovación

La Política de Innovación de Iberdrola se fundamenta en los siguientes valores:

- Practicar una "cultura innovadora" que impregne toda la organización y desarrolle ambientes de trabajo motivadores y de creación de ideas.
- Integrar la innovación en todos los contenidos formativos de las empresas del Grupo.
- Implantar un sistema de gestión de la innovación que incluya metas y objetivos anuales.
- Promover un sistema de vigilancia y prospectiva tecnológica que permita identificar oportunidades y desafíos para los negocios del Grupo.
- Fomentar colaboraciones y alianzas para multiplicar nuestra capacidad innovadora.
- Divulgar internamente el conocimiento generado y las mejores prácticas aplicables.
- Proteger los resultados del proceso de innovación, gestionando la propiedad intelectual.
- Difundir la actividad de innovación, para devolver a la sociedad parte del conocimiento adquirido.
- Potenciar innovaciones que aporten valor añadido para los usuarios y aumenten la satisfacción de accionistas, clientes y empleados.

I+D+i en Estrategia y Modelo de Gestión

A finales de 2007 se diseñó el Plan Estratégico de I+D+i 2008-2010 de Iberdrola, que consolida los planes estratégicos establecidos por los diferentes negocios para los próximos tres años. Este Plan, alineado con la estrategia del Grupo, tiene un presupuesto de 225 millones de Euros y refuerza la apuesta por el desarrollo sostenible, el fomento de las energías renovables y las tecnologías emergentes.

Para asegurar la correcta aplicación de estos fondos, Iberdrola ha puesto en marcha durante este año un Sistema de Gestión de la I+D+i, implantado conforme a la Norma UNE 166002:2006 y certificado por AENOR, que permite sistematizar y homogeneizar criterios en las actividades de I+D+i de Iberdrola de una forma global y eficiente. Dentro de este sistema destacan:

- La Oficina de Vigilancia e Inteligencia Tecnológica de Iberdrola. Suministra alertas inteligentes e información relevante que mantenga actualizado el conocimiento tecnológico y proporcione ideas que generen proyectos de I+D+i.

- El estudio de *benchmarking* realizado con nuestros competidores (punteros por inversión, presencia y tradición en I+D+i), que analiza los procesos de I+D+i, la promoción y gestión de la cartera de proyectos y su organización.

- La puesta en marcha de la Red de Innovación de Iberdrola. Un foro donde compartir e impulsar ideas con los colaboradores tecnológicos de la Compañía: fabricantes, universidades, centros tecnológicos. En 2007 se lanzaron los primeros nodos: Protecciones eléctricas y Materiales para centrales de generación eléctrica.

- La Plataforma de Gestión de Ideas, una herramienta que proporciona un canal a los empleados de Iberdrola para la formulación de sus ideas de mejora.

- Los Premios al Suministrador del Año. Con ellos, Iberdrola reconoce e incentiva la labor de sus proveedores en innovación. En esta edición ha sido ganadora la empresa Inerco y finalista el centro tecnológico Inasmet-Tecnalia.

- La aplicación del Código Capital Innovación de Ibermática. Evalúa la capacidad de mejora en I+D+i ante las nuevas circunstancias del mercado.

I+D+i en Atención al Medioambiente y la Seguridad

Los proyectos de I+D+i de Iberdrola se orientan a una gestión más eficiente de los recursos disponibles y a introducir las tecnologías más adecuadas a buen ritmo y con una especial atención al medioambiente y la seguridad.

En el ejercicio, Iberdrola ha representado a España en cuatro de los Comités de Estudios del Consejo Internacional de Grandes Redes Eléctricas Mundiales (CIGRE) y ha participado en siete grupos de trabajo en Protecciones, Transformadores y Líneas. Iberdrola ostenta la presidencia del Comité de Estudios B5 Protección y Automatización de Subestaciones, desde agosto de 2007 y durante un periodo de seis años.

Como miembro internacional del Instituto de Investigación de Sistemas Eléctricos (EPRI) desde hace más de 30 años, Iberdrola ha participado también muy activamente en algunos de sus programas, como los de generación de carbón en el futuro, captura y almacenamiento de CO_2 y eficiencia energética y gestión de la demanda.

Además, Iberdrola ha puesto en marcha, durante 2007, una sociedad de promoción de empresas: Inversiones Financieras Perseo, dotada con seis millones de Euros anuales, que identifica oportunidades de inversión en empresas tecnológicas del sector renovable y medioambiental. Así, se completa el campo de actuación de la Empresa con una clara apuesta por tecnologías de futuro en generación eléctrica.

I+D+i en el Área de Generación para Mejorar las Condiciones Operativas

Los esfuerzos en I+D+i de Iberdrola en el área de generación se dirigen a mejorar las condiciones operativas y reducir el impacto medioambiental. Entre ellos, destacan:

- En energía hidráulica, se han iniciado dos proyectos. El primero, dentro del Plan de Minimización de Riesgos Medioambientales, elimina lubricantes en turbinas hidráulicas. El segundo, oxigena el agua para mejorar su calidad en los embalses.

- En energía nuclear se ha continuado con el desarrollo de proyectos de gestión de vida de las centrales, gestión y análisis de combustibles, centrales de III generación, desmantelamiento de centrales y minimización del impacto ambiental. Se ha proseguido también con el desarrollo de tecnología para la ingeniería de grandes aceleradores y fusión nuclear.

- En ciclos combinados, se trabaja en mejorar su operación y mantenimiento. Se investiga sobre el comportamiento de materiales para la predicción de la vida útil y la reparación de tubos de calderas de recuperación, los sistemas de inspección robotizados para detección de fugas de las calderas de recuperación y el desarrollo de un sistema de evaluación del estado de las máquinas eléctricas.

- En línea con el compromiso de Iberdrola con el desarrollo sostenible y cuidado del medio ambiente, se han finalizado con éxito dos proyectos de I+D que posicionan a la central térmica de Velilla como referente en este ámbito. Son el proyecto Biovel, con el que se ha desarrollado un nuevo proceso de co-combustión de biomasa con carbón pulverizado, y el proyecto Inquemados, que ha desarrollado una solución para la reducción de inquemados en centrales térmicas. Asimismo, se ha iniciado un proyecto de diseño y desarrollo de sistemas de reducción de NOx para quemadores de centrales convencionales de carbón.

- A finales de 2007, se ha puesto en marcha el proyecto Emaintenance, de nuevas tecnologías aplicadas a la seguridad de funcionamiento de los sistemas de producción.

- Iberdrola también desarrolla proyectos de tecnologías de generación de carbón limpio, como la realización del libro de diseño básico de una central supercrítica de carbón. En la línea de Captura y Almacenamiento de CO_2 y hojas de ruta para la Red de CO_2 en Escocia. Scottish Power, además, liderea un consorcio para investigación sobre almacenamiento de CO_2 en acuíferos profundos en el Estuario de Forth. También se estudia la utilización de almacenamientos a largo plazo de CO_2 en el Mar del Norte.

I+D+i en el Área de Distribución para Mejorar el Servicio

Las iniciativas de Iberdrola en redes de distribución se orientan a la mejora de la calidad del servicio a los clientes, mediante programas específicos y medidas que intensifican la eficiencia y preservación del medio ambiente. Así, Iberdrola liderea:

- El proyecto de Gestión Activa de la Demanda (GAD), para optimizar el consumo de electricidad en consumidores de baja y media tensión. Enmarcado dentro del Programa Ingenio 2010-CENIT, sitúa a la Empresa en el primer nivel de la innovación mundial en Gestión de la Demanda Doméstica. Se ha lanzado en 2007 y se desarrollará hasta 2010, con la colaboración de 15 compañías nacionales y 14 centros de investigación.

- El proyecto CRISALIDA (Convergencia de Redes Inteligentes y Seguras en Aplicaciones Eléctricas Innovando en Diseño Ambiental), también en CENIT desarrolla una investigación estratégica en la distribución secundaria de energía eléctrica: un nuevo concepto de red de media tensión para 2015.

- El proyecto europeo OPERA II, del VI Programa Marco, cuyo objetivo es crear un estándar de la tecnología PLC (Power Line Communications) para comunicaciones de banda ancha a través de las redes eléctricas, que mejore sus prestaciones en telecomunicaciones y servicios de red eléctrica inteligente.

- El proyecto ADDRESS que propone el desarrollo de nuevas arquitecturas para redes de distribución activas con integración completa de la demanda y fuentes de energía distribuidas. Ha obtenido la máxima calificación de proyectos presentados en el área de redes inteligentes del VII Programa Marco.

- El proyecto FENIX, dentro del VI Programa Marco de la UE diseña una arquitectura para gestionar las redes eléctricas del futuro que integre renovables y generación distribuida.

- Además, en 2007 finalizaron con éxito proyectos para desarrollar una herramienta iSAS de ingeniería e implantar un sistema integrado de protección y control en subestaciones eléctricas. Por ello, a través de Iberdrola Ingeniería México, se recibió el premio a la Innovación Tecnológica 2007 de la Comisión Federal de Electricidad.

- Asimismo, Iberdrola participa activamente en la plataforma europea SMARTGRIDS, como única *utility* española en el consejo asesor, cuyo objetivo es definir cómo serán las redes eléctricas del futuro.

I+D+i en Otras Áreas

- Iberdrola Inmobiliaria trabaja en soluciones que favorezcan la sostenibilidad de los edificios e innoven en las promociones a costo competitivo, como el proyecto SOLIED. También, promueve la información y concienciación de los clientes sobre el papel de la innovación en reducir el impacto de la actividad humana en el medioambiente.

- Para mejorar la seguridad de los trabajadores, la eficiencia y la calidad del negocio, se han realizado numerosos proyectos internos, sustentados en tecnología de plataforma móvil. Destaca el proyecto de selección de personal de Iberdrola soportado en PDA, para acceder a los resultados de las pruebas e integrado con el resto de sistemas de gestión de recursos humanos, galardonado en la V edición de los Premios Expansión y Empleo a la Innovación en Recursos Humanos.

- El Centro de Innovación Tecnológica de Aldeatejada (Salamanca) es un proyecto conjunto de Iberdrola e IBM, premiado por el semanario Computing España, que iniciará sus actividades trabajando en un proyecto de desarrollo y mantenimiento de las aplicaciones de Iberdrola.

- Ante la necesidad de profundizar en el alineamiento de las Tecnologías Informáticas (TI) con el negocio surge el nuevo paradigma SOA (Arquitectura Orientada al Servicio). El objetivo fundamental de este proyecto es la definición de las estrategias y procedimientos necesarios para implantar en Iberdrola un modelo de TI orientado a servicios. Ha sido evaluado favorablemente por el CDTI (Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial).

- Para la actividad de ingeniería se han desarrollado tecnologías de diseño en 3D para ser aplicadas a la planificación de obras, tanto en centrales de ciclo combinado, subestaciones o servicios auxiliares.

I+D+i en Renovables

- La Plataforma Tecnológica Eólica Europea (TP-Wind) se ha puesto en marcha en 2007. Iberdrola Renovables es socio fundador, ostenta uno de los cinco puestos del Comité de Dirección Ejecutivo y preside el grupo de Mercados Eólicos y Economía.

- Se ha fomentado la I+D+i de integración de energías renovables con varios proyectos, entre ellos, WindGrid e IS-Power, dentro del VI Programa Marco de la UE. También se ha optimizado la regulación de la energía reactiva de parques a través de compensaciones en subestaciones eléctricas y se ha implantado un sistema de regulación de energía activa mediante telemando desde el Centro de Operación de Energías Renovables (CORE).

- En el sector solar termoeléctrico se ejecutan diversos proyectos con alto valor tecnológico. En la planta termosolar de 50 MW de Puertollano (Ciudad Real) se desarrollan proyectos para abaratar costos en la fabricación e instalación de estructuras soporte. En la Plataforma Solar de Almería se ha lanzado un proyecto de Generación Directa de Vapor para una planta piloto de 3 MW, donde el fluido caloportador es agua y no aceite.

- En cuanto a energía procedente de la biomasa, en 2007 ha comenzado la construcción de una planta de combustión de biomasa de 2 MW en Corduente (Guadalajara), que usa residuos forestales.

- Iberdrola apuesta por la energía marina, como demuestra la continuidad del proyecto de construcción de una planta undomotriz en Santoña (Cantabria), y el inicio de un plan de desarrollo de esta energía en Escocia en el que cabe destacar la utilización de la tecnología PELAMIS.

- En mejora de la explotación de instalaciones, se ha continuado con el proyecto de gestión y mantenimiento de activos —DOMINA— y se ha iniciado un complemento de Movilidad Inalámbrico (MODO), que permitirá el acceso a los datos de los activos a pie de máquina de manera rápida.

- Otras actividades de ingeniería iniciadas en 2007 son la normalización de los elementos de comunicación de parques eólicos según la norma 61400-25 y la modelización de un centro de control fotovoltaico.

(h) Información del Mercado

Iberdrola es uno de los principales grupos energéticos privados del mundo con presencia en cerca de 40 países; es el mayor operador eólico del mundo; uno de los principales promotores internacionales de ciclos combinados y el generador con menores emisiones de España y uno de los más respetuosos con el medio ambiente de Europa.

En la actualidad el aumento en la producción y uso de energía renovable es un tema primordial en los tratados y negociaciones en los países de América del Norte. En México, el Gobierno obtiene más de un 3% del PIB de recursos provenientes de la energía. Actualmente se busca incrementar la inversión no solo en la energía tradicional (de las empresas públicas) sino proveniente de la inversión en energía renovable –con principal atención en fuentes de viento, sol y biomasa.

En México como en todos los países, asegurar la disponibilidad de energía accesible y segura es crucial para la economía. Desafortunadamente, por ejemplo, la generación convencional del fluido eléctrico es uno de los sectores más contaminantes de la economía. La mayor parte de la electricidad procede de combustibles fósiles como el carbón, el petróleo o el gas natural cuya quema genera emisiones que contaminan el aire con dióxido de carbono, dióxido de azufre y óxidos de nitrógeno. Estos contaminantes contribuyen al cambio climático global, la lluvia ácida y la generación de smog. La minería o perforación para la obtención de combustibles fósiles daña, a su vez, el medio ambiente de las inmediaciones.

Otras fuentes de energía representan diferentes riesgos ambientales y de salud. La energía nuclear, por ejemplo, requiere del almacenamiento seguro de los residuos radiactivos durante 10,000 a 240,000 años. Incluso las grandes instalaciones hidroeléctricas, que no implican la quema de combustibles fósiles, pueden significar la inundación de grandes áreas y la perturbación de hábitat de vida silvestre natural. Para enfrentar esta problemática, América del Norte está recurriendo a diversas soluciones, entre ellas una tecnología más limpia, la eficiencia energética y las fuentes renovables de energía.

Las fuentes renovables de energía son inagotables y tienen impactos ambientales mucho menores. La energía solar, por ejemplo, utiliza la luz del sol y la eólica aprovecha las corrientes de aire para mover las turbinas que generan la electricidad. La electricidad de biomasa se genera a partir de la quema de residuos de madera, otros materiales vegetales o gas de rellenos sanitarios para generar el calor y vapor que, en su turno mueve a las turbinas. La energía geotérmica, hidroeléctrica, de hidrógeno y de mareas ofrece también opciones renovables.

En estos términos, empresas privadas como Iberdrola tienen grandes oportunidades. Los altos costos de entrada a este sector de mercado, tanto por la inversión requerida como por la tecnología necesaria, le han dado ya una clara ventaja competitiva a nivel mundial. México y en general América del Norte no son la excepción. En México, dos entidades CFE y PEMEX son las mayoritariamente responsables de la generación de energía. CFE y Luz y Fuerza del Centro son las entidades responsables de proveer energía eléctrica al país, en donde cerca de un 97% de la población tiene acceso a estos recursos. Los recursos y la inversión del Gobierno destinadas a estas entidades son limitados y es indispensable la modernización y mantenimiento de las mismas, abriendo un importante canal para la tecnología de Iberdrola a pesar de no considerarse la opción de privatización ni venta directa.

Un ejemplo de la oportunidad de Iberdrola en México –en donde la empresa ya participa- es la creciente demanda de energía en México versus la capacidad de generación en los últimos años:

	2001	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007***
Capacidad (MW)	37,691	40,350	43,727	45,687	45,576	47,857	49,859
Generación (TWh)	194.92	198.88	200.94	205.39	215.63	221.90	172.95

*Septiembre 2007

Los pronósticos de demanda señalan un crecimiento esperado cercano al 4.9% anual por los próximos años, figura que sobrepasa la capacidad de CFE; lo que forzará al Gobierno a un mayor gasto en este rubro pero mas aun, la creciente participación de empresas como Iberdrola. En Septiembre 2007, de la producción total de 49,858 MW, ya un 23% fue producido por productores independientes, incluido Iberdrola.

Principales retos del Sector Energético en México:

- Garantizar la oferta energética nacional, frente a una de las mayores tasas mundiales de crecimiento en la demanda energética
- Atender los requerimientos de inversión para expandir la infraestructura necesaria
- Fortalecimiento del marco regulatorio e institucional a fin de promover la infraestructura y la inversión

La evolución del mercado de energía 2000- 2010

- Demanda: El crecimiento anual de la demanda se espera de 4.9% impulsado principalmente por los sectores industrial y residencial.
- Oferta: se espera que a finales de 2010 por lo menos se requerirán 27,400MW de capacidad adicional, producción que solo se ve posible con plantas de Ciclo Combinado.

Referente a las Fuentes Renovables de Energía, una de las principales políticas del Gobierno en México es el fortalecimiento en la expansión del uso de energías renovables, de acuerdo al compromiso de la Secretaría de Energía con la protección del medio ambiente. Actualmente del potencial de energías renovables en México el aprovechamiento es muy limitado:

Hidroeléctrica: solo 17% es aprovechado
Geotérmica: solo 40% es aprovechado
Eólica: solo 0.1% es aprovechado

Principales Competidores a Nivel Mundial

España

La competencia, principalmente en el negocio eléctrico en España, pero también en el negocio de renovables y de comercialización incluyen a Endesa, S.A., Unicón Fenosa, S.A., Gas Natural SDG y Acciona.

Renovables

La posición del grupo en el sector eólico a 31 de diciembre de 2007 por capacidad instalada en el mundo:

	(in net MW)
1 Iberdrola Renovables	6,920
2 FPL	5,080
3 Acciona + Endesa (1)	4,018
4 EDP Renobles	2,862
5 Babcock & Brown	2,396
6 Long Yuan	1,662
7 E.ON.	1,241
8 International Power	1,035
9 EDF Energies Nouvelles	1,024
10 MidAmerica Energy	938

Fuente: EER, *Global Wind Plant Ownership Rankings*, a 31 de diciembre de 2007, publicado en marzo 2008.
(1) Se asume el traspaso de los activos renovables de Endesa a Acciona.

Reino Unido

Existen alrededor de 70 licencias para suministrar gas y electricidad en el Reino Unido. Las cuotas de mercado de acuerdo al "*Domestic retail market report June 2007*" de Ofgem son las siguientes:

Electricidad

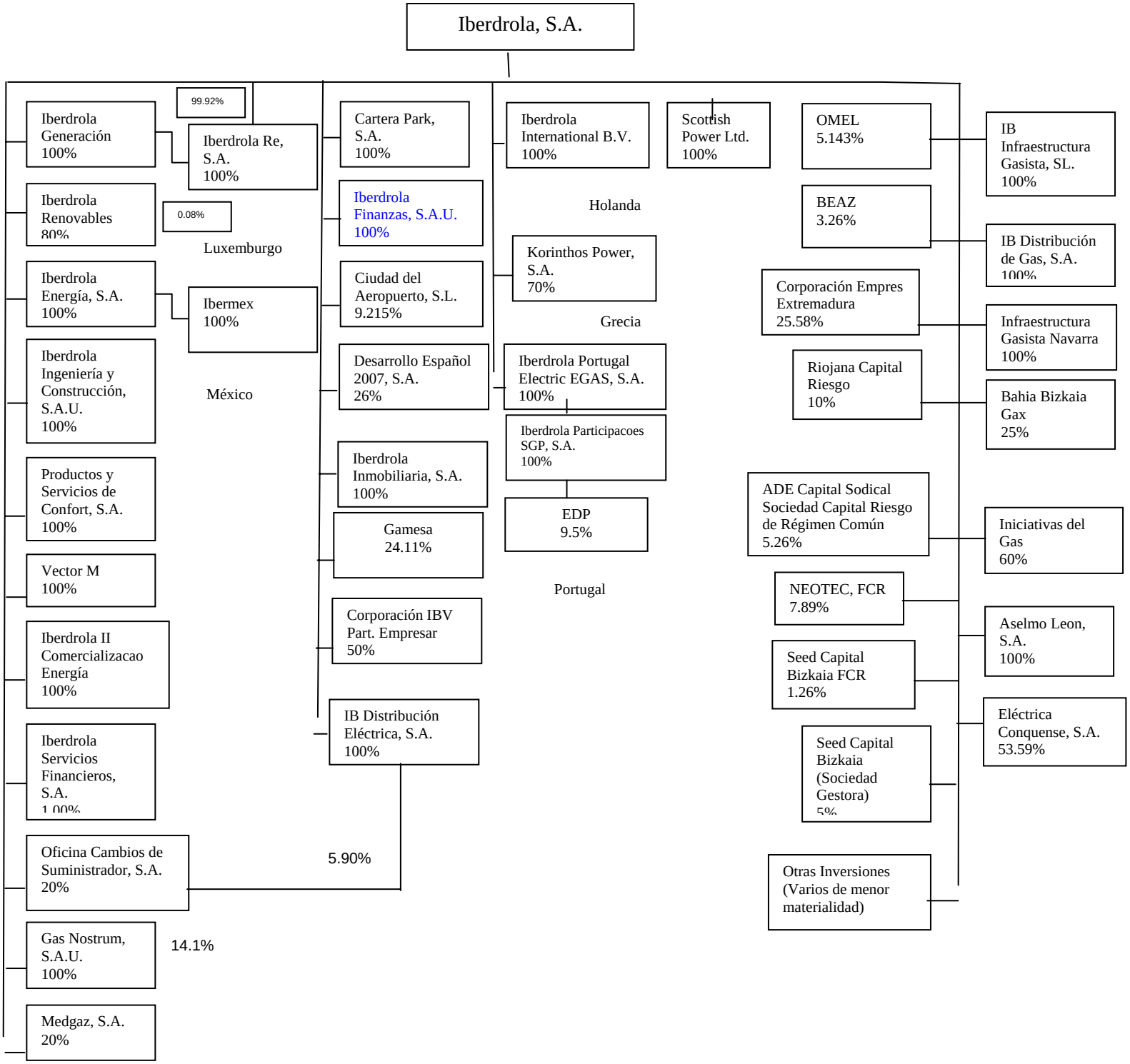
Centrica	21%
Powergen	19%
Scottish & Southern Energy	18%
Npower	16%
Scottish Power	12%
Otros	<1%

Gas

Centrica	46%
Powergen	13%
Scottish & Southern Energy	13%
Npower	12%
Scottish Power	9%
EDF Energy	7%
Otros	<1%

(i) Estructura Corporativa

Iberdrola es la sociedad tenedora del Grupo Iberdrola. A continuación se detalla, gráficamente, las principales empresas que forman parte del Grupo Iberdrola:



Nuestra actividad se divide en cinco segmentos de negocios:

- Negocio en España
  - Negocio No Regulado
  - Negocio Regulado
- Negocio Renovables
- Negocio en Reino Unido
- Negocio en Latinoamérica
- Negocio no energético

España

Las operaciones en España se desarrollan en dos áreas, el negocio No Regulado y el negocio Regulado.

Negocio No Regulado

Incluye, principalmente, la generación de electricidad y la venta de electricidad y gas, la mayor parte de sus operaciones tienen lugar en España.

Sus instalaciones que incluyen ciclos combinados de gas, instalaciones hidroeléctricas, nucleares, térmicas de fuel-oil y carbón y plantas de cogeneración.

Vender la energía eléctrica producida en sus instalaciones y comprar los materiales energéticos necesarios para su funcionamiento, constituyéndose en un operador global de los mercados mayoristas energéticos con capacidades de *trading*, con la doble finalidad de proteger los activos propios y su desarrollo a nivel europeo y mundial y conseguir un nuevo ámbito de negocio.

Mantener, en todos sus campos de actuación, un permanente impulso de desarrollo tecnológico e innovación, adquiriendo las capacidades de punta necesarias para aumentar el capital intelectual de Iberdrola como principal soporte de su competitividad

Negocio Regulado

El negocio regulado gestionar las redes de transporte y distribución de energía eléctrica, las redes de transporte, regasificación, almacenamiento y distribución de gas, y la red de telecomunicaciones de Iberdrola.

Negocio Renovables

Esta actividad se desarrolla a través de la sociedad Iberdrola Renovables. El negocio de esta sociedad junto con sus filiales es el desarrollo, construcción y operación de plantas que utilicen fuentes de energía renovable, fundamentalmente eólica pero también mini-hidráulica.

Adicionalmente el negocio de renovables opera en el negocio de almacenamiento de gas, gestión de la energía y producción térmica en los Estados Unidos.

Negocio Reino Unido

El negocio en el Reino Unido se desarrolla a través de la sociedad filial Scottish Power y comprende la generación, transporte, distribución y comercialización de electricidad en dicho país,

excepto las energías renovables. También opera en el negocio de almacenamiento y venta de gas en Canada.

Negocio en Latinoamérica

El negocio en Latinoamérica desarrolla actividades en generación y distribución con presencia, principalmente, en México y Brasil y también en Guatemala, Bolivia y Chile. Sus actividades son la generación en México, la distribución y venta de electricidad en Brasil, Guatemala y Bolivia y la generación hidroeléctrica en chile.

Negocio no energético

Este negocio agrupa, fundamentalmente las actividades inmobiliarias y de ingeniería y construcción. El negocio inmobiliario se realiza fundamentalmente en España a través de la filial Iberdrola Inmobiliaria. El negocio de ingeniería se desarrolla, principalmente en relación con el negocio eléctrico, instalación de instalaciones de generación y distribución y sus servicios incluyen la gestión de proyectos en todas sus fases, ingeniería, suministros, construcción y puesta en explotación.

Para ordenar sus líneas de negocios el Grupo Iberdrola cuenta con las siguientes sociedades controladoras de dichos negocios:

Iberdrola Generación, S.A.	Negocio No Regulado
Iberdrola Distribución, S.A.	Negocio Regulado
Iberdrola Renovables, S.A.	Negocio Renovables
Iberdrola, S.A.	Negocio no Energético
Iberdrola Energía, S.A. México-Guatemala Sudamérica (incluye Brasil, Bolivia y Chile)	Negocio Internacional
Scottish Power LTD	Negocios Reino Unido

Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la proporción de intereses de propiedad y, si es diferente su proporción de derechos de voto.

1. Subgrupo Iberdrola Generación

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
SOCIEDADES DEPENDIENTES			
Iberdrola Generación, S.A.U.	Vizcaya	Energía	100.00
Fuerzas Eléctricas de Navarra, S.A.	Navarra	Energía	100.00
Hidroeléctrica Ibérica, S.L.U.	Vizcaya	Energía	100.00
Iberduero, S.L.U.	Vizcaya	Energía	100.00
Navidul Cogeneración, S.A.	Madrid	Energía	55.00
Iberdrola Cogeneración, S.L.U.	Madrid	Holding	100.00
Energyworks Cartagena, S.L.	Murcia	Energía	99.00
Energyworks Villarrobledo, S.L.	Albacete	Energía	99.00

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
Energyworks Aranda, S.L.	Valladolid	Energía	99.00
Energyworks Carballo, S.L.	La Coruña	Energía	99.00
Energyworks San Millán, S.L.	León	Energía	90.00
Energyworks Milagros, S.L.	Burgos	Energía	72.81
Energyworks Fonz, S.L.	Huesca	Energía	77.18
Energyworks Monzón, S.L.	Huesca	Energía	80.68
Energyworks Vit-Vall, S.L.	Álava	Energía	99.00
Iberdrola Operación y Mantenimiento, S.A.U.	Castellón	Servicios	100.00
Energyworks Venezuela, S.A.	Venezuela	Energía	100.00
Centrales Nucleares Almaraz - Trillo, A.I.E.	Madrid	Energía	51.41
EMPRESAS ASOCIADAS			
Nuclenor, S.A.	Cantabria	Energía	50.00
Bahía de Bizkaia Electricidad, S.L.	Vizcaya	Energía	25.00
Asociación Nuclear Ascó – Vandellós II, A.I.E.	Barcelona	Energía	14.59
Subgrupo Tarragona Power	Tarragona	Energía	50.00
Italcogeneración, S.A.	Castellón	Energía	50.00
Cofrusa Cogeneración, S.A.	Murcia	Energía	50.00
Cogeneración Gequisa, S.A.	Álava	Energía	50.00
Cogeneración Tierra Atomizada, S.A.	Castellón	Energía	50.00
Enercrisa, S.A.	Madrid	Energía	50.00
Energía Portátil de Cogeneración, S.A.	Alava	Energía	50.00
Hispagen, S.A.	Burgos	Energía	50.00
Intermalta Energía, S.A.	Navarra	Energía	50.00
Peninsular de Cogeneración, S.A.	Madrid	Energía	50.00
S.E.D.A. Cogeneración, S.A.	Palencia	Energía	50.00
Zirconio Cogeneración, S.A.	Castellón	Energía	50.00
Tirme, S.A.	Mallorca	Energía	20.00
Fudepor, S.L.	Murcia	Energía	50.00
Elcogás, S.A.	Madrid	Energía	11.96
Tecnatom, S.A.	Madrid	Energía	30.00
Desarrollo Tecnológico Nuclear, S.L.	Madrid	Servicios	43.45
Inversiones Financieras Perseo, S.L.	Vizcaya	Holding	30.00

2. Subgrupo Iberdrola Energía

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
SOCIEDADES DEPENDIENTES			
Iberdrola Energía, S.A.U.	Madrid	Holding	100.00
Iberdrola Investimentos, S.U.L.	Portugal	Holding	100.00
Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro, S.A.	Bolivia	Energía	58.85
Electricidad de La Paz, S.A.	Bolivia	Energía	56.77
Compañía Administradora de Empresas – Bolivia, S.A.	Bolivia	Servicios	59.26
Iberdrola de Inversiones, S.A.	Bolivia	Holding	99.99
Empresa de Servicios, S.A.	Bolivia	Energía	55.73
Iberbolivia de Inversiones, S.A.	Bolivia	Holding	63.39
Iberdrola Energía do Brasil, Ltda.	Brasil	Holding	99.99
Iberdrola México, S.A. de C.V.	México	Holding	99.99
Enertek, S.A. de C.V.	México	Energía	99.99

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
Iberdrola Energía Altamira, S.A. de C.V.	México	Energía	99.99
Iberdrola Energía Altamira de Servicios, S.A. de C.V.	México	Servicios	99.99
Cinergy, S.R.L. de C.V.	México	Servicios	99.99
Servicios Industriales y Administrativos del Noreste, S.R.L. de C.V.	México	Servicios	51.12
Iberdrola Energía Monterrey, S.A. de C.V.	México	Energía	99.99
Iberdrola Servicios Monterrey, S.A. de C.V.	México	Servicios	100.00
Iberoamericana de Energía Ibener, S.A.	Chile	Energía	94.74
Iberdrola Energía Chile, Ltda.	Chile	Holding	99.90
Iberaguas, Ltda.	Chile	Holding	99.80
Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos, S.A.	Chile	Aguas	50.90
Energyworks do Brasil, Ltda.	Brasil	Energía	99.99
Capuava Energy, Ltda.	Brasil	Energía	99.99
Electricidad de Veracruz, S.A. de C.V.	México	Energía	99.99
Electricidad de Veracruz II, S.A. de C.V.	México	Energía	99.99
Iberdrola Energía La Laguna, S.A. de C.V.	México	Energía	99.99
Servicios de Operación Altamira, S.A. de C.V.	México	Servicios	99.99
Iberdrola Energía del Golfo, S.A. de C.V.	México	Energía	99.99
Gestión Empresas Eléctricas, S.A.	Guatemala	Servicios	99.99
Iberdrola Energía Tamazunchale, S.A. de C.V.	México	Energía	99.99
Servicios Administrativos Tamazunchale, S.A. de C.V.	México	Servicios	99.99
Servicios de Operación La Laguna, S.A. de C.V.	México	Servicios	99.99
Iberdrola Servicios de Capacitación, S.A. de C.V.	México	Energía	99.99
Controladora LNG Manzanillo, S.A. de C.V.	México	Holding	99.99
Generadores Hídricos, S.A. de C.V.	Guatemala	Servicios	51.00
Hidronorte, S.A. de C.V.	Guatemala	Servicios	51.00
EMPRESAS ASOCIADAS			
Neoenergía, S.A.	Brasil	Holding-Energía	39.00
Companhia de Eletricidade do Estado do Bahia, S.A.	Brasil	Energía	42.76
Companhia Energetica do Rio Grande do Norte, S.A.	Brasil	Energía	39.95
Companhia de Eletricidade do Pernambuco, S.A.	Brasil	Energía	34.96
Termopernambuco, S.A.	Brasil	Energía	39.00
Termoaçu, S.A.	Brasil	Energía	10.88
Subgrupo NC Energía	Brasil	Energía	39.00
Itapebí Geraçao de Energía, S.A.	Brasil	Energía	38.98
Distribuidora Eléctrica Centroamericana II, S.A.	Guatemala	Energía	49.00
Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A.	Guatemala	Energía	39.63
Comercializadora Eléctrica de Guatemala, S.A.	Guatemala	Energía	39.63
Credieegsa, S.A.	Guatemala	Energía	39.63
Enérgica, S.A.	Guatemala	Energía	39.63
Grupo Navega.com	Guatemala	Telecomunicaciones	26.95

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
Transportista Eléctrica Centroamericana, S.A.	Guatemala	Energía	39.63
Garter Properties, Inc.	Islas Vírgenes Británicas	Financiera-Instrumental	39.00
Grupo Gas Natural México	México	Energía	13.25
Sistemas de Administración y Servicios, S.A. de C.V.	México	Energía	13.00
Almacenaje y Manejo de Materiales Eléctricos, S.A.	Guatemala	Servicios	48.97
Inversiones Eléctricas Centroamericanas, S.A.	Guatemala	Holding	39.63
Afluente Geraçao e Transmissao de Energía Elétrica, S.A.	Brasil	Energía	42.76
Geracao CIII, S.A.	Brasil	Energía	39.04
Baguari Geraçao de Energía Eléctrica, S.A.	Brasil	Energía	39.00
Goias , S.U.L.	Brasil	Energía	39.00
Bahia PCH I, S.A.	Brasil	Energía	39.00
Rio PCH, S.A.	Brasil	Energía	29.25
Inmobiliaria y Desarrolladora Empresarial de América, S.A.	Guatemala	Inmobiliaria	39.63
Neoenergía Investimentos, S.A.	Brasil	Holding	39.00
Energetica Aguas da Pedra, S.A.	Brasil	Energía	19.89

3. Subgrupo Iberdrola Renovables

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
SOCIEDADES DEPENDIENTES			
Iberdrola Renovables , S.A.	Madrid	Energía	80,00
Iberenova Promociones, S.A.U.	Madrid	Energía	100,00
Ciener, S.A.U.	Vizcaya	Energía	100,00
Iberdrola Energías Renovables de Castilla - La Mancha, S.A.U.	Toledo	Energía	100,00
Iberdrola Energías Renovables de Galicia, S.A.U.	Orense	Energía	100,00
Energía I Vent, S.A.	Barcelona	Energía	90,00
Biovent Energía, S.A.	Valladolid	Energía	85,00
Minicentrales del Tajo, S.A.	Madrid	Energía	66,58
Iberdrola Energías Renovables de Andalucía, S.A.U.	Sevilla	Energía	100,00
Iberdrola Energías Renovables de Aragón, S.A.U.	Zaragoza	Energía	100,00
Iberdrola Energías Renovables de La Rioja, S.A.	La Rioja	Energía	63,55
Sociedad Gestora de Parques Eólicos Campo de Gibraltar, S.A.	Málaga	Energía	55,00
Bionor Eólica, S.A.	Valladolid	Energía	57,00
Iberdrola Energía Solar Puertollano, S.A.	Toledo	Energía	90,00
Parques Ecológicos de México, S.A. de C.V.	México	Energía	100,00
Magellan Investment Vagyonkezelo, KFT	Hungría	Energía	100,00
Kaptar Sxeleromu, KFT	Hungría	Energía	100,00

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
Amithaba Vagyonkezelo, KFT	Hungría	Energía	100,00
Mistral Energética Villamosenergia-Termelo, KFT	Hungría	Energía	100,00
Iberdrola Renovables de Castilla y León.	Valladolid	Energía	95,00
Sistemas Energéticos Chandrexa, S.A.	Orense	Energía	96,06
Sistemas Energéticos Mas Garullo, S.A.	Zaragoza	Energía	51,00
Sistemas Energéticos La Muela, S.A.	Zaragoza	Energía	50,00
Sistemas Energéticos del Moncayo, S.A.	Valladolid	Energía	75,00
Sociedad Gestora de Parques Eólicos de Andalucía, S.A.	Málaga	Energía	55,00
Iberdrola Energía Rinnovabili, S.P.A.	Italia	Energía	100,00
Iberdrola Renewable Energies of UK Limited	Reino Unido	Energía	100,00
Aeolia Produçao de Energía, S.A.	Portugal	Energía	78,00
Iberdrola Energía Renouvelables, S.A.S.	Francia	Energía	100,00
Iberdrola Regenerat Energien, GMBH	Alemania	Energía	100,00
Energias Renováveis do Brasil, Ltda.	Brasil	Energía	100,00
Iberdrola Energias Renovaveis do Brasil, Ltda.	Brasil	Energía	100,00
Iberdrola Energía Renovaveis, S.A.	Portugal	Energía	100,00
Eonergi Energía Eólica, S.A.	Portugal	Energía	100,00
Iberdrola Energía Odnawialna Spo3ka z ograniczon Odpowiedzialnocecil	Polonia	Energía	100,00
Metal Industry of Arcadia C. Rokas, S.A. (*)	Grecia	Energía	52,70
Aerocastilla, S.A.	Valladolid	Energía	57,00
Generación de Energía Eólica, S.A.	Valladolid	Energía	57.00
Vientos de Castilla y León, S.A.	Valladolid	Energía	57.00
Eólicas Fuente Isabel, S.A.	Valladolid	Energía	57.00
AmitausVagyonkezelo, KFT	Hungria	Energía	100.00
Vento Energetica Villamosenergia-Termelo, KFT	Hungria	Energía	100.00
Das Yenilenebilir Enerjiler	Turquia	Energía	100.00
Iberdrola Energía ot Vazobnoviaemi, iztochnici	Bulgaria	Energía	100.00
Productora de Energía Eólica, S.A.	Valladolid	Energía	56.99
Energías de Castilla y León, S.A.	Valladolid	Energía	85.50
Energía Global Castellana, S.A.	Valladolid	Energía	95.00
Villardefrades Eólica, S.L.	Valladolid	Energía	95.00
Eme Dólar Uno, S.L.	Sevilla	Energía	100.00
Eme Dólar Tres, S.L.	Sevilla	Energía	100.00
Eme Hueneja Tres, S.L.	Sevilla	Energía	100.00
Eme Ferreira Dos, S.L.	Sevilla	Energía	100.00
Peache Energías Renovables, S.A.	Valladolid	Energía	57.00
Sistemas Energéticos Torralba, S.A.	Zaragoza	Energía	60.00
Global Solar Energy, S.A.	Murcia	Energía	90.00
Producciones Energéticas de Castilla y León, S.A.	Valladolid	Energía	85.50
Ecobarcial, S.A.	Zamora	Energía	44.13
Energía Wiatrowa Karscino S.P. ZOO EWK	Polonia	Energía	100.00
Electra Sierra de San Pedro, S.A.	Cáceres	Energía	80.00
Ousaúhing Raisner, A.S.	Estonia	Energía	80.00
Iberdrola Energía Marinas de Cantabria, S.A.	Cantabria	Energía	60.00
Parque Eólico Cruz del Carretero, S.L.	Valladolid	Energía	76.00

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
Iberdrola Energías Renovables de Canarias, S.A.	Tenerife	Energía	100.00
Inversiones Financieras Perseo, S.A.	Vizcaya	Financiera	70.00
Sistemas Energéticos Nacimiento, S.A.	Sevilla	Energía	100.00
Sistemas Energéticos Tacica de Plata, S.A.	Sevilla	Energía	100.00
ScottishPower Renewable Energy Holdings Ltd.	Reino Unido	Holding	100.00
Subgrupo ScottishPower Renewable Energy, Ltd.	Reino Unido	Holding	100.00
Subgrupo ScottishPower Holdings, Inc.	EE.UU.	Holding	100.00
Energiaki Alogorachis, S.A.	Grecia	Energía	100.00
Grupo Perfect Wind	Francia	Energía	100.00
Elektrownie Wiatrowe Podkarpacia, SP ZOO	Polonia	Energía	100.00
Windpark Julicher Land	Alemania	Energía	100.00
Iberdrola Magyarorszag Megujulu Energía K.	Hungria	Energía	90.00
Somozas Energías y Recursos Medioambientales (SOERMASA), S.A.	La Coruña	Energía	100.00
Sistemas Energéticos Ferrol-Naron, S,.A.	La Coruña	Energía	50.00
Energías Ecológicas de Lanzarote, S.A.	Tenerife	Energía	50.00
Energías Ecológicas de La Palma, S.A.	Tenerife	Energía	50.00
Energías Ecológicas de Fuerteventura, S.A.	Tenerife	Energía	50.00
Energías Ecológicas de La Gomera, S.A.	Tenerife	Energía	50.00
Energías Ecológicas de Tenerife, S.A.	Tenerife	Energía	50.00
Energías Eólicas de Fuencaliente, S.A.	Tenerife	Energía	50.00
EMPRESAS ASOCIADAS			
Eólicas de Euskadi, S.A.	Vizcaya	Energía	50.00
Desarrollo de Energías Renovables de La Rioja, S.A.	La Rioja	Energía	40.51
Energías Renovables de la Región de Murcia, S.A.	Murcia	Energía	50.00
Molinos del Cidacos, S.A.	La Rioja	Energía	31.78
Sotavento Galicia, S.A.	A Coruña	Energía	8.00
Molinos de La Rioja, S.A	La Rioja	Energía	42.36
Eólicas de Campollano, S.A.	Madrid	Energía	25.00
Saltos de Belmontejo, S.A.	Cuenca	Energía	24.84
Energías Eólicas de Cuenca, S.A.	Cuenca	Energía	62.50
Electra de Malvana, S.A.	Cáceres	Energía	48.00
Electra de Montachez, S.A.	Cáceres	Energía	40.00
Sistema Eléctrico de Conexión Huenéja, S.L.	Granada	Energía	47.36
Eléctra de Layna, S.A.	Valladolid	Energía	47.50
Rioglass Photovoltaica, S.A..	La Rioja	Energía	24.50
Eléctrica de la Alcarria, S.A.	Madrid	Energía	40.00
Societa Energie Rinnovabili, SRL	Italia	Energía	49.90
Societa Energie Rinnovabili I, SRL	Italia	Energía	49.90

4. Subgrupo Iberdrola Ingeniería

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
SOCIEDADES DEPENDIENTES			
Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A.U.	Vizcaya	Ingeniería	100.00
Iberdrola Ingeniería y Consultoría Servicios, S.A.U.	Madrid	Ingeniería	100.00
Iberdrola Consultoría e Serviços do Brasil, Ltda.	Brasil	Ingeniería	100.00
Grupo Iberdrola Ingeniería y Consultoría México, S.A. de C.V.	México	Ingeniería	100.00
Enermón S.A. de C.V.	México	Ingeniería	100.00
Sublín 2, S.A. de C.V.	México	Ingeniería	100.00
Iberdrola Engineering and Construction Poland, sp zoo	Polonia	Ingeniería	100.00
Iberdrola Ingeniería y Construcción Venezuela, S.A.	Venezuela	Ingeniería	99.81
Iberinco Hellas Techniki kai Kataskevastiki EPE	Grecia	Ingeniería	100.00
Iberdrola Engineering and Construction Germany GMBH	Alemania	Ingeniería	100.00
Iberdrola Engeneering and Const UK, Ltdo	R. Unido	Ingeniería	100.00
Iberdrola Inzhiniring I Stroiteistvo Limited liable Company	Rusia	Ingeniería	100.00
Iberdrola Engineering and Construction, US, Inc.	EE. UU.	Ingeniería	100.00
Iberdrola Construçao Serviços, Ltda.	Brasil	Ingeniería	100.00
Iberdrola Engineering and Construction Kenia International	Kenia	Ingeniería	100.00
Iberdrola Engineering and Construction Bulgaria	Bulgaria	Ingeniería	100.00
Itaituba Engeharía e Construçao, Ltda.	Brasil	Ingeniería	100.00
EMPRESAS ASOCIADAS			
Ghesa Ingeniería y Tecnología, S.A.	Madrid	Ingeniería	41.18
Keytech Sistemas de Seguridad, S.A.	Madrid	Ingeniería	37.00
Empresarios Agrupados Internacional, S.A.	Madrid	Ingeniería	25.46
Empresarios Agrupados, A.I.E.	Madrid	Ingeniería	25.46

5. Subgrupo Iberdrola Inmobiliaria

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
SOCIEDADES DEPENDIENTES			
Iberdrola Inmobiliaria, S.A.U.	Madrid	Inmobiliaria	100.00
Fiuna, S.A	Madrid	Inmobiliaria	70.00
Promotora la Castellana de Burgos, S.A.	Madrid	Inmobiliaria	100.00
Promociones Inmobiliarias Renfapex 2000, S.A.	Madrid	Inmobiliaria	51.00
Klimt XXI 22.000, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	60.00
New Klimt Terciario 2001, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	100.00
Villaverde Promotora Cántabro Leonesa, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	50.00

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
Gedapex, S.A	Madrid	Inmobiliaria	50.00
Oceanic Center, S.L.	Valencia	Inmobiliaria	50.00
Norapex, S.A.	Madrid	Inmobiliaria	50.00
Las Pedrazas Golf, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	50.00
Urbanizadora Marina de COPE, S.L	Madrid	Inmobiliaria	60.00
Subgrupo Iberdrola Inmobiliaria Catalunya	Barcelona	Inmobiliaria	100.00
Desarrollos Inmobiliarias Laguna del Mar, S.A. de C.V.	México	Inmobiliaria	100.00
Iberdrola Inmobiliaria Investment in Real State, A.E.	Grecia	Inmobiliaria	100.00
Arrendamiento de Viviendas Protegidas Siglo XXI, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	100.00
Iberdrola Inmobiliaria Real State Investment EOOD	Bulgaria	Inmobiliara	100.00
Iberd-Ros, S.L.	Valencia	Inmobiliaria	50.00
EMPRESAS ASOCIADAS			
Cartera Nuevo Santa Teresa, S.A.	Toledo	Inmobiliaria	22.22
Camarate Golf, S.A.	Madrid	Inmobiliaria	26.00
Torre Colombo Occidente Inmobiliaria, S.A.	Portugal	Inmobiliaria	25.00
Torre Colombo Oriente Inmobiliaria, S.A.	Portugal	Inmobiliaria	25.00

6. Subgrupo Amara

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
SOCIEDADES DEPENDIENTES			
Amara, S.A.U.	Madrid	Servicios	100.00
Amara Brasil Ltda.	Brasil	Servicios	99.99
Amergy Mexicana, S.A. de C.V.	México	Servicios	100.00
Amergy Servicios SA de C.V.	México	Servicios	100.00
Ergytech Inc.	EE.UU	Servicios	100.00
Amara Portugal S.A.	Portugal	Servicios	80.00
EMPRESAS ASOCIADAS			
Lanmara Ltda.	Brasil	Servicios	30.00

7. Otras sociedades dependientes de Iberdrola.

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
Iberdrola International, B.V.	Holanda	Financiera	100.00
Iberdrola Finanzas, S.A.U.	España	Financiera - Instrumental	100.00
Iberdrola Portugal-Electricidade e Gás, S.A.	Portugal	Energía	100.00
Corporación IBV, Participaciones Empresariales, S.A.	Bilbao	Holding	50.00
Scottish Power Ltd.	Glasgow	Energía	100.00
NEO-SKY 2002, S.A.	Madrid	Telecomunicaciones	98.93
Iberdrola Distribución Eléctrica, S.A.U.	Bilbao	Energía	100.00

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación al 31.12.07
Eléctrica Conquense, S.A.	Cuenca	Energía	53.59
Anselmo León, S.A.	Valladolid	Energía	100.00
Gamesa Corporación Tecnológica, S.A.	Vitoria	Holding	23.88
Iberdrola Inversiones 2010, S.A.	Bilbao	Financiera	100.00
Vector M Servicios de Marketing, S.A.U.	Bilbao	Marketing	100.00
Iberdrola Infraestructuras Gasistas, S.L.	Madrid	Construcción	100.00
Bahía de Bizkaia Gas, S.L.	Zierbena	Energía	25.00
Euskaltel, S.A.	Zamudio	Telecomunicaciones	11.14
Medgaz, S.A.	Madrid	Construcción	20.00

(j) Descripción de los Principales Activos

Bienes Inmuebles

Los cuadros que se presentan a continuación muestran el movimiento de bienes inmuebles de Iberdrola en los tres últimos años:

Los bienes no están sometidos a cargas de naturaleza hipotecaria ni otro tipo de gravamen de similar naturaleza.

La política del grupo es asegurar sus activos de modo que no se produzcan pérdidas patrimoniales significativas sobre la base de las mejores prácticas de los mercados y atendiendo a la naturaleza y características de los elementos.

Planes para construir, ampliar o llevar a cabo mejoras en los inmuebles

La estrategia de Grupo Iberdrola para los próximos ejercicios contempla el comienzo de un nuevo ciclo inversor, en el marco del cual prevé seguir invirtiendo en el negocio energético básico, tanto en España como en el extranjero. Grupo Iberdrola tiene planes para su crecimiento orgánico y pretende, por otro lado, concluir la operación corporativa de Energy East.

Respecto del crecimiento orgánico, Grupo Iberdrola pretende seguir creciendo en el área de renovables en todo el mundo (incluyendo, Estados Unidos, España y Reino Unido, entre otros).

El esfuerzo inversor que realizará el Grupo en el futuro próximo probablemente se destinará en una buena parte al negocio regulado a fin de maximizar la calidad del servicio que presta: en el Reino Unido pretende invertir en transporte y distribución de electricidad, en España en la distribución eléctrica, en los Estados Unidos en la distribución de electricidad y gas, y en los mismos conceptos en la región latinoamericana.

Asimismo, se pretende seguir invirtiendo en el área de generación tradicional en España, el Reino Unido y Latinoamérica.

Al 31 de diciembre de 2007, el importe de activos materiales en garantía de préstamos bancarios asciende a 169.302 miles de euros.

	Millones de Euros						
	Saldo al 31.12.06	**Cambio en el perímetro consolidación**	**Diferencias de Conversión**	**Adiciones y dotaciones**	**Variación por transfer o traspaso**	**Salidas, bajas o reducciones**	**Saldo al 31.12.07**
COSTE:							
Instalac. técnicas de energía en explotación							
Centrales hidroeléctricas	5,559	133	-16	23	59	-2	5,756
Centrales térmicas	1,959	1,921	-151	12	84	-4	3,821
Centrales de ciclo combinado	4,062	1,536	-271	49	342	-7	5,711
Centrales nucleares	6,705	-		40	87	-41	6,791
Centrales eólicas	3,447	2,263	-229	173	827		6,481
Instalaciones de almacenamiento de gas y otras centrales alternativas	-	888	-65	51	140		1,014
Instalaciones de transporte	62	1,409	-115		70	-6	1,420
Instalaciones de distribución	9,727	3,716	-234	17	649	-21	13,854
Contad. Y aparatos de medida	802	475	-27	35	41	-32	1,294
Despacho maniobra y otras inst.	545	123	-14	5	231	-44	846
Total instalaciones técnicas	32,866	12,464	-1,122	405	2,530	-157	46,986
Otros elementos en explot.	1,473	1,098	-187	153	-17	-99	2,421
Anticipos e Inm. Mater. en curso.	1,705	1,663	-291	4,465	-2,598	-29	4,915
Total coste bruto.	36,044	15,225	-1,600	5,023	-85	-285	54,322
Amortización Acumulada	-14,858	-3,367	298	-1,432	7	139	-19,213
Provisiones	-118	-	1	-28	-	27	-118
Total coste neto.	21,068	11,858	1,301	3,563	-78	-119	34,921

	Millones de Euros						
	Saldo al 31.12.05	**Cambio en el perímetro consolidación**	**Diferencias de Conversión**	**Adiciones y dotaciones**	**Variación por transfer o traspaso**	**Salidas, bajas o reducciones**	**Saldo al 31.12.06**
COSTE:							
Instalac. técnicas de energía en explotación							
Centrales hidroeléctricas	5,450	-	-15	18	114	-8	5,559
Centrales térmicas	1,971	-	-10	7	-3	-7	1,959
Centrales de ciclo combinado	3,039	-	-143	31	1,135	-	4,062
Centrales nucleares	6,505	-	-	122	99	-21	6,705
Centrales eólicas	2,993	-	-	142	312	-	3,447
Instalaciones de almacenamiento de gas y otras centrales alternativas							
Instalaciones de transporte	68	-	-6	0	0	0	62
Instalaciones de distribución	8,982	-	-25	8	765	-4	9,727
Contad. Y aparatos de medida	786	-	-2	36	4	-22	802
Despacho maniobra y otras inst.	775	1	-	6	-217	-21	545
Total instalaciones técnicas	30,569	1	-200	639	2,221	-83	32,866
Otros elementos en explot.	1,155	-17	-17	112	264	-24	1,473
Anticipos e Inm. Mater. en curso.	2,278		-101	2,041	-2,499	-15	1,705
Total coste bruto.	34,002	-17	-318	2,522	-24	-122	36,044
Amortización Acumulada	-13,993	11	37	-997	6	76	-14,858
Provisiones	-67	0	2	-66	-	13	-118
Total coste neto.	19,942	-5	-279	1,459	-18	-32	21,068

	Millones de Euros						
	Saldo al 31.12.04	**Cambio en el perímetro consolidación**	**Diferencias de Conversión**	**Adiciones y dotaciones**	**Variación por transfer o traspaso**	**Salidas, bajas o reducciones**	**Saldo al 31.12.05**
COSTE:							
Instalac. técnicas de energía en explotación							
Centrales hidroeléctricas	5,334	-	40	13	81	-18	5,450
Centrales térmicas	1,833	-	58	74	12	-6	1,917
Centrales de ciclo combinado	1,624	-	128	37	1,262	-12	3,039
Centrales nucleares	6,440	-	-	30	66	-31	6,505
Centrales eólicas	2,324	199	-	2	469	-	2,993
Instalaciones de almacenamiento de gas y otras centrales alternativas	-	-	-	-	-	-	-
Instalaciones de transporte	52	-	12	11	3	-10	68
Instalaciones de distribución	8,132	-	187	14	681	-31	8,982
Contad. Y aparatos de medida	768	0	33	31	3	-50	786
Despacho maniobra y otras inst.	723	-	-	15	51	-13	775
Total instalaciones técnicas	27,230	199	459	227	2,626	-172	30,569
Otros elementos en explot.	1,119	10	16	95	-13	-73	1,155
Anticipos e Inm. Mater. en curso.	2,891	13	90	1,968	-2,611	-73	2,278
Total coste bruto.	31,241	221	565	2,290	2	-318	34,002
Amortización Acumulada	-13,056	-42	-155	-916	-1	177	-13,993
Provisiones	-5	0	-	-62	-	-	-67
Total coste neto.	18,180	179	410	1,312	2	-140	19,942

A continuación se muestra la evolución del parque generador de Iberdrola en los tres últimos ejercicios:

Pot. Instalada (MW) -Total	**2007**	**% Variac.**	**2006**	**% Variac.**	**2005**
Ciclos combinados de gas	13,082	48.4%	8,818	83.7%	4,800
Eólica y Mini-hidráulica	7,704	73.7%	4,434	10.3%	4,019
Hidráulica	9,710	6.1%	9,149	3.5%	8,842
Nuclear	3,344	0.0%	3,344	0.0%	3,344
Térmica fuel-oil	2,889	0.0%	2,889	0.0%	2,889
Térmica carbón	4,709	275.8%	1,253	0.0%	1,253
Cogeneración	1,078	116.9%	497	23.0%	404
TOTAL	42,516	39.9%	30,384	18.9%	25,551

Pot. Instalada (MW) - España	**2007**	**% Variac.**	**2006**	**% Variac.**	**2005**
Ciclos combinados de gas	5,714	19.0%	4,800	20.0%	4,000
Eólica y Mini-hidráulica	4,570	13.7%	4,019	5.5%	3,810
Hidráulica	8,840	0.0%	8,842	0.3%	8,819
Nuclear	3,344	0.0%	3,344	0.0%	3,344

Térmica fuel-oil	2,889	0.0%	2,889	0.0%	2,889
Térmica carbón	1,253	0.0%	1,253	0.0%	1,253
Cogeneración	377	-6.7%	404	4.4%	387
TOTAL	26,987	5.6%	25,551	4.3%	24,502

Pot. Instalada (MW) - Reino Unido	**2007**	**% Variac.**	**2006**	**% Variac.**	**2005**
Ciclos combinados de gas	1,915				
Eólica	382				
Hidráulica	563				
Nuclear					
Térmica fuel-oil					
Térmica carbón	3,456				
Cogeneración	102				
TOTAL	6,418				

Pot, Instalada (MW) - Estados Unidos	**2007**	**% Variac,**	**2006**	**% Variac,**	**2005**
Ciclos combinados de gas	300				
Eólica	2,145				
Hidráulica					
Nuclear					
Térmica fuel-oil					
Térmica carbón					
Cogeneración	506				
TOTAL	2,951				

Pot. Instalada (MW) - Latinoamérica	**2007**	**% Variac.**	**2006**	**% Variac.**	**2005**
Ciclos combinados de gas	5,153	28.2%	4,018	402.3%	800
Eólica					
Hidráulica	307	0.0%	307	1,234.8%	23
Nuclear					
Térmica fuel-oil					
Térmica carbón					
Cogeneración	93	0.0%	93	447.1%	17
TOTAL	5,553	25.7%	4,418	426.0%	840

Pot. Instalada (MW) - Resto del Mundo	**2007**	**% Variac.**	**2006**	**% Variac.**	**2005**
Ciclos combinados de gas					
Eólica	607	46.3%	415	98.6%	209
Hidráulica					
Nuclear					
Térmica fuel-oil					
Térmica carbón					
Cogeneración					
TOTAL	607	46.3%	415		

Los principales centros productivos del Grupo Iberdrola, al 31 de diciembre 2007, son los que se indican en el cuadro adjunto (No existen hipotecas sobre los centros que son propiedad de Iberdrola al 100%. Aquellos en los que Iberdrola no posee el 100%, la propiedad de Iberdrola es en la proporción determinada en el recuadro “Potencia Iberdrola” con relación a la potencia instalada).

Hidráulica

Central	Localización	Porcentaje Iberdrola	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Aldeadávila I	Duero	100.0%	810	810
Aldeadávila II	Duero	100.0%	433	433
Azután		100.0%	200	200
Castro II	Duero	100.0%	113	113
Cedillo	Tajo	100.0%	500	500
Cofrentes	Júcar	100.0%	122	122
Conso	Camba	100.0%	270	270
Cortes II	Júcar	100.0%	282	282
Gabriel y Galán	Alagón	100.0%	111	111
José Mª Oriol	Tajo	100.0%	957	957
La Muela de Cortes	Júcar	100.0%	635	635
Puente Bibey	Bibey	100.0%	315	315
Ricobayo I	Esla	100.0%	175	175
Ricobayo II	Esla	100.0%	154	154
San Esteban	Sil	100.0%	263	263
Saucelle I	Duero	100.0%	251	251
Saucelle II	Duero	100.0%	269	269
Soutelo	Cenza	100.0%	215	215
Torrejón	Tajo	100.0%	132	132
Valdecañas	Tajo	100.0%	249	249
Villalcampo II	Duero	100.0%	119	119
Villarino	Tormes	100.0%	857	857
Resto	-	100.0%	1,408	1,408
Total España			8,840	8,840
Itapebí	Brasil	39.0%	450	176
Afluente	Brasil	44.2%	18	8
Peuchén	Chile	100.0%	75	75
Mampil	Chile	100.0%	49	49
Total Latinoamérica			592	307
Cruachan	Reino Unido	100.0%	440	440
Galloway	Reino Unido	100.0%	106	106
Lanark	Reino Unido	100.0%	17	17
				0
Total Reino Unido			563	563
Total Hidráulica			9,995	9,710

Ciclos combinados

Central	Localización	Porcentaje Iberdrola	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Arcos de la Frontera		100.0%	1,613	1,613
Aceca		100.0%	391	391
BBE	Vizcaya	25.0%	795	199
Castellón 3	Castellón	100.0%	793	793
Castellón 4	Castellón	100.0%	903	903
Castejón	Navarra	100.0%	386	386
Escombreras		100.0%	814	814
Santurce	Vizcaya	100.0%	403	403
Tarragona Power	Tarragona	50.0%	424	212
Total España			6,522	5,714
Monterrey	México	100.0%	1,000	1,000
Altamira III y IV	México	100.0%	1,037	1,037
La Laguna	México	100.0%	500	500
Altamira V	México	100.0%	1,121	1,121
Tamazunchale	México	100.0%	1,135	1,135
Enertek	México	100.0%	120	120
Femsa Titan	México	100.0%	37	37
Termopernambuco	Brasil	39.0%	520	203
Total Latinoamérica			5,470	5,153
Damhead Creek	Reino Unido	100.0%	800	800
Rye House	Reino Unido	100.0%	715	715
Brighton	Reino Unido	100.0%	400	400
Total Reino Unido			1,915	1,915
Total Ciclos Combinados			13,907	12,782

Centrales Nucleares

Central	Localización	Porcentaje Iberdrola	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Almaraz	Cáceres	52.7%	1,969	1,038
Ascó II	Cataluña	15.0%	1,027	154
Cofrentes	Valencia	100.0%	1,092	1,092
Garoña	Burgos	50.0%	466	233
Trillo I	Guadalajara	49.0%	1,067	523
Vandellós II	Tarragona	28.0%	1,087	304
Total Centrales Nucleares España			6,708	3,344

Centrales Térmicas de Fuel y Gas

Central	Localización	Porcentaje Iberdrola	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Castellón	Castellón	100.0%	1,085	1,085
Santurce	Vizcaya	100.0%	936	936
Escombreras	Murcia	100.0%	554	554
Aceca	Toledo	50.0%	627	314
Total Centrales Térmicas de Fuel y Gas España			3,202	2,889

Centrales Térmicas de Carbón

Central	Localización	Porcentaje Iberdrola	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Lada	Oviedo	100.0%	515	515
Guardo	Palencia	100.0%	515	515
Pasajes	Guipúzcoa	100.0%	223	223
Total España			1,253	1,253
Longannet	Reino Unido	100.0%	2,304	2,304
Cockenzie	Reino Unido	100.0%	1,152	1,152
Total Reino Unido			3,456	3,456
Total Térmica Carbón			4,709	4,709

Renovables

Central	Nº Parques/ Centrales	Porcentaje Iberdrola	Porcentaje consolidación	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Complejo Maranchón	7	100%	100%	208.0	208.0
Complejo Sisante	4	100%	100%	198.0	198.0
Complejo Marquesado	4	100%	100%	198.0	198.0
Complejo Higueruela	5	100%	100%	161.0	161.0
Muela Cubillo	1	100%	100%	50.0	50.0
Capiruza I	1	100%	100%	50.0	50.0
Morón de Almazán	1	100%	100%	50.0	50.0
Urbel del Castillo	1	85%	100%	50.0	50.0
Badaia	1	50%	50%	50.0	25.0
Cabimonteros	1	41%	64%	49.5	31.7
Escurrillo	1	41%	64%	49.5	31.7
Callejas	1	100%	100%	49.5	49.5
Maza	1	100%	100%	49.5	49.5
Molar del Molinar	1	100%	100%	49.5	49.5
Gatún	1	25%	25%	49.5	12.4
Masgalán	1	100%	100%	49.5	49.5
Ameixeiras	1	100%	100%	49.5	49.5
Tardienta I	1	100%	100%	49.5	49.5
Campalbo	1	100%	100%	49.3	49.3
Serra de Meira	1	100%	100%	49.3	49.3
Carrasquillo	1	100%	100%	49.3	49.3

Central	Nº Parques/ Centrales	Porcentaje Iberdrola	Porcentaje consolidación	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Sil	1	100%	100%	49.2	49.2
Muras	1	100%	100%	48.8	48.8
Isabela	1	100%	100%	48.0	48.0
Fuendetodos II	1	100%	100%	47.6	47.6
Sierra de la Oliva	1	100%	100%	46.9	46.9
Fuendetodos I	1	100%	100%	46.0	46.0
La Muela	1	100%	100%	45.5	45.5
Alcarama II	1	64%	64%	45.1	28.9
El Portachuelo	1	25%	25%	45.1	11.3
Pedregal	1	100%	100%	44.6	44.6
Bordecorex Norte	1	85%	100%	44.4	44.4
Tardienta II	1	60%	100%	44.2	44.2
El Teruelo	1	100%	100%	43.4	43.4
Cerro Blanco	1	100%	100%	42.0	42.0
Capiruza II	1	100%	100%	42.0	42.0
La Cabaña	1	25%	25%	41.7	10.4
Goia-Peñote	1	100%	100%	40.0	40.0
Sierra Menera	1	100%	100%	40.0	40.0
Otros parques eólicos	92			2,258.0	1,995.0
Central fotovoltaica	1	100%	100%	0.1	0.1
Centrales minihidráulicas	135	100%	100%	342.0	342.0
Total España	283			5,013.0	4,570.9
Black Law	2	100%	100%	124.2	124.2
P&L	1	50%	50%	30.9	15.5
Beinn an Tuirc	1	100%	100%	30.4	30.4
Cruach Mhor	1	100%	100%	29.8	29.8
Beinn Tharsuinn	1	100%	100%	29.8	29.8
Resto de parques	13			153.0	153.0
Total Reino Unido	19			398.1	382.7
Maple Ridge I y II	2	50%	50%	322.0	161.0
Klondike III	1	100%	100%	221.0	221.0
Big Horn	1	100%	100%	200.0	200.0
Colorado Green (JV)	1	50%	50%	162.0	81.0
Elk River	1	100%	100%	150.0	150.0
Shiloh	1	100%	100%	150.0	150.0
Trimont	1	100%	100%	101.0	101.0
Top of Iowa	1	100%	100%	80.0	80.0
Klondike II	1	100%	100%	75.0	75.0
Twin Buttes	1	100%	100%	75.0	75.0
Resto de parques	8			246.0	246.0
Total Estados Unidos (*)	19			1,782.0	1,540.0
Grupo Rokas (sistema Interconectado) (Grecia)	9	53%	100%	170	170
Rio do Fogo (Brasil)	1	100%	100%	49	49
Kisielice (Polonia)	1	100%	100%	41	41
Alto Monçao (Portugal)	1	100%	100%	32	32
Grupo Rokas (sistema Insular) (Grecia)	6	53%	100%	30	30

Central	Nº Parques/ Centrales	Porcentaje Iberdrola	Porcentaje consolidación	Potencia instalada (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Malbork (Polonia)	1	100%	100%	18	18
Catefica (Portugal)	1	100%	100%	18	18
Alogorachis (Grecia)	1	100%	100%	17	17
Rampont (Francia)	1	100%	100%	12	12
La Butte de Fraus (Francia)	1	100%	100%	12	12
Holdenstedt-Bornstedt	1	100%	100%	12	12
Rastenberg	2	100%	100%	12	12
Fitou (Francia)	1	100%	100%	12	12
Courcelles (Francia)	1	100%	100%	12	12
Resto de instalaciones	17			166	161
Total Resto del Mundo	45			613	608
Total					7,101.6

(k) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

No existen ni han existido reclamaciones, demandas, juicios o litigios contra la Emisora, la Garante o demás sociedades del Grupo Iberdrola que, por su cuantía, afecten o hayan afectado de manera relevante al equilibrio patrimonial o a la solvencia de la Emisora, la Garante o del Grupo en su conjunto.

Los principales litigios pendientes en los que se encuentra Iberdrola o las empresas de su Grupo a esta fecha, son los siguientes:

- Ante la Corte de Arbitraje de la Cámara de Comercio e Industria de Madrid, se siguió el correspondiente procedimiento entre Infraestructuras de Alta Tensión, S.A. (en la actualidad Red Eléctrica de España, S.A.), e Iberdrola Distribución Eléctrica, S.A.U. La primera reclamaba 33,644,240 Euros por un pretendido ajuste del precio del contrato de transmisión de la red de transporte, celebrado entre las partes en diciembre de 2002. La segunda, por su parte, formuló reconvención por importe de 7,495,000 Euros. Se ha dictado laudo arbitral que reconoce a la reclamante 7,200,200 Euros que fueron satisfechos al demandante. Contra este laudo Iberdrola Distribución Elétrica , S.A.U. ha ejercitado acción de anulación ante la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 25), por considerar nulo dicho laudo, al ser extemporáneo, incurrir en causa de recusación y vulnerar el principio de igualdad y contradicción en la prueba. La Audiencia Provincial ha dictado Sentencia, de 15 de febrero de 2008, contra la que no cabe recurso, que confirma el Laudo arbitral.

- Ante el Juzgado de Primera Instancia nº 35 de Madrid se siguió procedimiento a instancia de Iberdrola frente a Telefónica de España, S.A.U., Telefónica Móviles, S.A. y otras nueve sociedades del Grupo Telefónica, por razón de la revisión/actualización de precios establecida en determinados contratos de suministro de energía eléctrica, procedimiento en el que Iberdrola reclamó 23.8 millones de Euros. La sentencia, de fecha 18 de diciembre de 2006, desestimó parcialmente la demanda de Iberdrola condenando a las sociedades co-demandadas a pagar 1.3 millones de Euros. Iberdrola ha interpuesto recurso de apelación frente al Grupo Telefónica reclamando la diferencia, que se tramita ante la Audiencia Provincial de Madrid.

- Ante un Tribunal Arbitral *ad hoc* constituido en la ciudad de Madrid, se siguió el correspondiente procedimiento entre Iberdrola y Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A. Iberdrola reclamó una revisión "ordinaria" del precio de determinado contrato de aprovisionamiento (US$70 Millones aproximadamente) y Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A. se opuso a ello y reclamó una revisión "extraordinaria" del precio, además de otras peticiones accesorias (US$95 Millones aproximadamente). El procedimiento arbitral terminó mediante el laudo de fecha 18 de mayo de 2007, que desestimó íntegramente las peticiones de Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A. y estimó parcialmente las de Iberdrola concediéndole a esta última US$48 Millones aproximadamente. Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A. ha presentado demanda del nulidad del laudo arbitral, que se tramite ante la Audiencia Provincial de Madrid.

- Reclamación de Iberdrola contra Zurich (Compañía Aseguradora) y resto de integrantes del coaseguro (Musini Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A., AXA Seguros, S.A., Goerling Konzern Allgemeine Vesicherungs-AG y HDI Hannover International España Cía de Seguros y Reaseguro), por daños como consecuencia de su negativa a atender la reclamación por daños ocurridos en el depósito de regulación o de extremidad de la Central Hidroeléctrica de Cofrentes. El Juzgado de Primera Instancia nº 2 de Bilbao dictó Sentencia de 14 de diciembre de 2004 estimando parcialmente la demanda, declarando que el siniestro estaba cubierto por la póliza y condenando a las aseguradoras al pago de 11.7 millones de Euros más el interés legal del 20% anual desde el 18 de diciembre de 2001 (total 18.7 millones de Euros). Recurrida la

Sentencia por el Consorcio asegurador, la Audiencia Provincial de Vizcaya dictó en diciembre de 2006 Sentencia estimando parcialmente el recurso interpuesto por dicho Consorcio, cuantificando la indemnización en 1.3 millones de Euros, condenándose igualmente a Iberdrola al pago de las costas de la impugnación. Se ha interpuesto por parte de Iberdrola Generación recurso de casación ante el Tribunal Supremo (sala de lo civil), que se halla a día de hoy pendiente de resolución final.

Para mayor información relacionada con los efectos de las leyes y disposiciones gubernamentales sobre el desarrollo del negocio de la Garante, Ver "*4.4 Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora*".

(l) Acciones representativas del capital

El capital social de Iberdrola Finanzas es de $61,000.00 Euros y está representado por 61 acciones nominativas, de $1,000.00 Euros de valor nominal, cada uno de ellas, numeradas correlativamente del uno al sesenta y uno, ambos inclusive. Las acciones representatnivas del capital social de Iberdrola Finanzas están suscritas en su totalidad por su socio fundador Iberdrola. Las acciones están totalmente pagadas.

El capital social de Iberdrola es de $3,745'306,530.00 euros y está compuesto por 4,993'742,040 acciones de 0,75 euros de valor nominal cada una, hallándose totalmente suscrito y desembolsado.

Todas sus acciones son ordinarias y están representadas mediante anotaciones en cuenta, y la llevanza del registro contable se halla encomendada a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), con domicilio en Madrid, en la plaza de la Lealtad nº 1.

Las acciones de Iberdrola están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

En el siguiente cuadro se indican las últimas variaciones que han afectado a la cifra de capital, el número o las clases de acciones durante los tres últimos ejercicios:

	NUMERO	NUMERACION		NOMINAL	CAPITAL	CONDICIONES	
FECHA	ACCIONES	DEL	AL	EMISION	SOCIAL (€)	TIPO / PROPORCION	ORIGEN / OBSERVACIONES
01/01/06	901.549.181	1	901.549.181		2.704.647.543,00		
23/04/07	245.225.982	901.549.181	1.146.775.163	735.677.946,00	3.440.325.489,00	VE 32,75 € - PE 29,75 €	1ª ampliación SPW
10/05/07	12.945.379	1.146.775.163	1.159.720.542	38.836.137,00	3.479.161.626,00	VE 32,75 € - PE 29,75 €	2ª ampliación SPW
26/06/07	3.714.968	1.159.720.542	1.163.435.510	11.144.904,00	3.490.306.530,00	VE 32,75 € - PE 29,75 €	3ª ampliación SPW
28/06/07	85.000.000	1.163.435.510	1.248.435.510	255.000.000,00	3.745.306.530,00	VE 39,70 € - PE 36,70 €	Energy East
08/10/07		1	4.993.742.040	0,00	3.745.306.530,00	VN 0,75 €	Desdoblamiento 4 X 1

Tal y como se muestra en el cuadro anterior, con fecha 26 de junio de 2007 culminó la ejecución del aumento de capital aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de marzo de 2007 en relación con la operación de ScottishPower, en cuya virtud el capital social alcanzó la cifra de 3,490'306,530.00 euros, representado por un total de 1,163'435,510 acciones.

El 28 de junio de 2007 tuvo lugar un nuevo aumento de capital acordado por el Consejo de Administración en relación con la operación de Energy East, al amparo de la autorización conferida por la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de marzo de 2006, en cuya virtud se alcanzó la actual cifra de capital que asciende a 3,745'306,530.00 euros, representado por un total de 4,993'742,040 acciones.

Dicha autorización continúa vigente por un plazo máximo de cinco años desde su otorgamiento, en el que el Consejo de Administración podrá aumentar el capital social hasta un remanente de 1,097'323,771.50 euros, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente.

Por otro lado, el 8 de octubre de 2007, el Consejo de Administración ejecutó la reducción del valor nominal de las acciones (sin variación de la cifra de capital) de tres (3) euros a setenta y cinco céntimos (0,75) de euro por acción, acordada por la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de marzo de 2007, mediante el desdoblamiento del número de acciones en circulación a razón de 4 nuevas acciones por cada antigua acción, resultando un total de 4,993'742,040 acciones.

Finalmente, la Junta General de accionistas celebrada el 17 de abril de 2008 acordó aumentar el capital social, con contraprestación dineraria, por un importe nominal de 34.947.798 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 46'597,064 nuevas acciones ordinarias de setenta y cinco (75) céntimos de euro de valor nominal cada una y una prima de emisión que será determinada, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) in fine de la Ley de Sociedades Anónimas, por el Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución, en la fecha de ejecución del acuerdo.

Este último aumento de capital, que todavía se encuentra pendiente de ejecución, tiene por objeto cumplir los compromisos asumidos por Iberdrola, S.A. en el marco de la operación de Scottish Power Plc y en el Cuarto Convenio Colectivo IBERDROLA Grupo sobre la política de retribución del personal en acciones, facultando al Consejo de Administración para que pueda implementar, desarrollar y ejecutar uno o varios planes sobre acciones destinados a los empleados del Grupo IBERDROLA.

(m) Dividendos

Iberdrola tiene una política de dividendo que fue aprobada por el Consejo de Administración el 18 de diciembre de 2007. A continuación se transcribe el contenido de esta política corporativa que asimismo figura publicada en la web corporativa www.iberdrola.com.

El Consejo de Administración de Iberdrola de conformidad con lo previsto en los artículos 34.2.g) de los Estatutos Sociales y 7.4.g) del Reglamento del Consejo de Administración, tiene la responsabilidad de formular la política de dividendo y efectuar las correspondientes propuestas de acuerdo a la Junta General de accionistas sobre la aplicación del resultado, así como acordar el pago de cantidades a cuenta de dividendos.

La política de dividendo de la Sociedad se sustenta en las bases que se detallan a continuación:

1. Finalidad

La finalidad principal de esta política es establecer un principio de retribución al accionista que ligue los factores de crecimiento de beneficio y dividendo. Es práctica habitual que en los Planes Estratégicos que elabora la Compañía se establezcan unos objetivos económicos y financieros concretos y medibles, buscando siempre el crecimiento, la mejora de rentabilidad y la creación de valor para los accionistas.

2. Cumplimiento de la normativa

La política de dividendo de la Compañía se realizará en todo caso de acuerdo con lo previsto en la normativa vigente y en los acuerdos de la Junta General de accionistas al respecto.

3. Normas de actuación

El Consejo de Administración, atendiendo a los objetivos establecidos en los Planes Estratégicos definidos para la Compañía, gozará de flexibilidad para decidir la periodicidad con la que habrán de abonarse los dividendos y, en su caso, el pago de cantidades a cuenta de los dividendos.

El pago de dividendos se realiza en todo caso a través de las entidades financieras en las que los accionistas tienen depositadas las acciones.

Dividendos €

	Ejercicio 2007([1])	**Ejercicio 2006([2])**	**Ejercicio 2005([3])**
Nominal	0,75	0,75	0,75
A Cuenta Fecha	02/01/2008	02/01/2007	02/01/2006
A Cuenta Importe Bruto	0,1150	0,1125	0,0918
A Cuenta Retención	0,0207	0,0203	0,0138
A Cuenta Importe Líquido	0,0943	0,09225	0,0780
Complementario Fecha	01/07/2008	02/07/2007	03/07/2006
Complementario Importe Bruto	0,1560	0,1483	0,1295
Complementario Retención	0,02808	0,0267	0,0194
Complementario Importe Líquido	0,12792	0,1216	0,1101
Dividendo Total Importe Bruto	0,2710	0,2608	0,2213
Dividendo Total % s/Nominal Bruto	36,13%	34,77	29,50
Dividendo Total Importe Líquido	0,22222	0,2138	0,1881
Dividendo Total % s/Nominal Líquido	29,63%	28,51	25,07

([1]) Porcentaje de retención aplicado: 18%.
([2]) Porcentaje de retención aplicado: 18%.
([3]) Porcentaje de retención aplicado: 15%.

(n) Controles cambiarios y otras limitaciones que afecten a los tenedores de los títulos

De conformidad con lo dispuesto en la normativa española, los movimientos de capitales y transacciones económicas con el exterior están liberalizados, de manera que no existen, con carácter general, limitaciones o restricciones aplicables a la suscripción y desembolso de los certificados bursátiles por parte de los inversores no residentes ni al pago por la Emisora del principal, los intereses o cualesquiera otros rendimientos vinculados a dichos certificados a dichos inversores no residentes. Sin perjuicio de lo anterior, la normativa establece la posibilidad de que se impongan determinadas obligaciones de información a las personas residentes o no residentes involucradas en estas transacciones, si bien, en la actualidad, las normas vigentes contemplan únicamente determinadas obligaciones de información al Banco de España que resultarían aplicables exclusivamente a la Emisora y a la entidad financiera residente en España inscrita en los Registros Oficiales del Banco de España a través de la cual la primera canalice el pago del principal y los rendimientos hacia el exterior y cuya finalidad es meramente estadística y de seguimiento fiscal de las transacciones con el exterior.

Excepcionalmente, la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales ("Ley 19/2003"), reconoce al Gobierno de España la facultad de limitar el régimen de liberalización, en aplicación de medidas de salvaguarda del funcionamiento de la unión económica y monetaria o medidas de restricción de los movimientos de capitales frente a terceros países

que se adopten por la Unión Europea o en cumplimiento de otras medidas adoptadas por organismos internacionales distintos de la Unión Europea de los que España sea parte, bien prohibiendo determinadas transacciones o bien sometiéndolas a autorización administrativa previa. Asimismo, la Ley 19/2003 reconoce al Gobierno de España la facultad de acordar la suspensión de dicho régimen de liberalización cuando se trate de actos, negocios, transacciones u operaciones que, por su naturaleza, forma o condiciones de realización, afecten o puedan afectar a actividades relacionadas, aunque sólo sea de modo ocasional, con el ejercicio de poder público o actividades directamente relacionadas con la defensa nacional o a actividades que afecten o puedan afectar al orden público, seguridad y salud pública en España, supeditándolas igualmente a previa autorización administrativa.

4. INFORMACIÓN FINANCIERA

4.1 Información financiera seleccionada

(a) Emisor

Balance de Situación

	Miles de Euros	
	2007	**2006**
Activo		
Inmovilizaciones financieras	2,107,858.3	2,528,241.5
Otras deudas a largo plazo	-	36.4
Total Inmovilizado	*2,107,858.3*	*2,528,277.9*
Gastos a distribuir en varios ejercicios	1,297.2	1,807.3
Deudores	700.3	97.6
Inversiones financieras temporales	563,141.1	486,986.5
Tesorería	178.2	62.7
Total Activo Circulante	*564,019.6*	*487,146.8*
Total Activo	2,673,175.0	3,017,232.0
Pasivo		
Capital suscrito	61.0	61.0
Reservas	325.0	-
Resultado negativo ejercicios anteriores	-	(111.8)
Pérdidas y ganancias	606.5	436.8
Total Fondos Propios	*992.5*	*386.0*
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1,188.9	1,636.7
Acreedores a largo plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	*2,107,858.3*	*2,528,241.5*
Acreedores a Corto Plazo		
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	562,872.9	486,716.2
Deudas con empresas del grupo	-	56.5
Acreedores comerciales	26.5	-
Otras deudas no comerciales	235.9	195.1
Total acreedores a corto plazo	*563,135.3*	*486,967.8*
Total Pasivo	2,673,175.0	3,017,232.0

Cuentas de Pérdidas y Ganancias

	Millones de Euros	
	2007	**2006**
Ingresos financieros	121,621.4	83,684.5
Gastos financieros y asimilados	120,541.4	82,953.6
Ganancia / (Pérdida) cambiaria	(10.2)	2.5
Resultados Financieros Positivos	1,069.9	733.4
Gastos de explotación	227.5	139.4

Beneficio antes de impuestos	842.4	594.0
Impuestos sobre Sociedades	235.9	157.2
Resultado del Ejercicio	606.5	436.8

(b) Iberdrola

Balance de Situación Consolidado

El cuadro siguiente muestra el Balance Consolidado del Grupo Iberdrola correspondiente a los tres últimos ejercicios:

	Miles de euros		
ACTIVO	**2007**	**2006**	**2005**
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Activo intangible	15,237,966	900,125	848,595
Fondo de comercio	8,063,520	55,644	50,033
Otros activos intangibles	7,174,446	844,481	798,562
Inversiones inmobiliarias	446,827	498,486	550,546
Inmovilizado material	34,990,445	21,067,354	19,942,254
Propiedad, planta y equipo en explotación	30,076,929	19,362,285	17,664,216
Propiedad, planta y equipo en curso	4,913,516	1,705,069	2,278,038
Inversiones financieras no corrientes	4,620,124	2,723,881	1,630,435
Participaciones contabilizadas por el método de participación	801,303	761,410	475,840
Cartera de valores no corrientes	2,249,828	1,603,399	914,046
Otras inversiones financieras no corrientes	691,437	279,207	165,497
Instrumentos financieros derivados	877,556	79,865	75,052
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes	389,112	832,840	1,468,504
Impuestos diferidos activos	1,433,688	1,221,965	1,356,456
	57,118,162	27,244,651	25,796,790
ACTIVOS CORRIENTES:			
Combustible nuclear	243,660	237,898	211,686
Existencias	1,827,378	1,192,727	848,348
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes	5,011,998	2,790,578	2,324,317
Inversiones financieras corrientes	1,531,019	288,855	669,194
Cartera de valores corrientes	15,595	147,179	3,492
Otras inversiones financieras corrientes	312,946	123,296	650,900
Instrumentos financieros derivados	1,202,478	18,380	14,802
Administraciones Públicas	819,567	601,560	419,905
Efectivo y otros medios equivalentes	980,577	704,574	208,420
	10,414,199	5,816,192	4,681,870
TOTAL ACTIVO	67,532,361	33,060,843	30,478,660

	Miles de euros		
	2007	**2006**	**2005**
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
PATRIMONIO NETO:			
De la sociedad dominante	25,537,218	10,418,214	9,267,653
Capital suscrito	3,745,307	2,704,648	2,704,648
Reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados	1,544,438	739,100	153,494
Otras reservas	20,341,380	5,361,810	4,876,751
Acciones propias en cartera	(1,335,936)	(3,223)	(2,479)
Diferencias de conversión	(1,111,707)	(44,377)	153,190
Resultado neto del ejercicio	2,353,736	1,660,256	1,382,049
De accionistas minoritarios	2,294,484	148,789	147,002
	27,831,702	10,567,003	9,414,655
Instrumentos de capital con características de Pasivo Financiero	680,545	0	0
PASIVOS NO CORRIENTES:			
Ingresos diferidos	1,150,133	817,607	675,597
Provisiones	2,066,130	1,717,775	1,379,221
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	753,072	825,876	732,545
Otras provisiones	1,313,058	891,899	646,676
Deuda financiera	17,746,731	12,618,183	11,555,610
Deuda financiera - Préstamos y otros	17,174,958	12,575,158	11,390,185
Instrumentos financieros derivados	571,773	43,025	165,425
Otras cuentas a pagar no corrientes	425,424	278,322	238,248
Impuestos diferidos pasivos	5,018,965	605,282	719,715
	26,407,383	16,037,169	14,568,391
PASIVOS CORRIENTES:			
Provisiones	825,733	466,023	416,829
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	4,596	118,488	182,894
Otras provisiones	821,137	347,535	233,935
Deuda financiera	4,926,188	1,734,063	1,555,441
Deuda financiera - Préstamos y otros	4,449,529	1,665,412	1,544,839
Instrumentos financieros derivados	476,659	68,651	10,602
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	6,860,810	4,256,585	4,523,344
Acreedores comerciales	3,525,446	2,687,756	2,919,585
Pasivos por impuestos corrientes y otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas	1,252,010	635,009	575,765
Otros pasivos corrientes	2,083,354	933,820	1,027,994
	12,612,731	6,456,671	6,495,614
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	67,532,361	33,060,843	30,478,660

No existe ninguna operación relevante no registradas en los estados financieros de la Garante o la Emisora.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada

A continuación se detalla la Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente a los tres últimos ejercicios:

	Miles de euros		
	2007	**2006**	**2005**
Importe neto de la cifra de negocios	17,468,037	11,017,408	11,738,228
Aprovisionamientos	(9,177,114)	(5,217,048)	(6,791,567)
	8,290,923	5,800,360	4,946,661
Gastos de personal	(1,455,108)	(1,173,721)	(979,832)
Gastos de personal activados	284,052	173,058	174,255
Servicios exteriores	(1,655,992)	(1,008,907)	(862,934)
Otros ingresos de explotación	475,011	235,171	322,184
	(2,352,037)	(1,774,399)	(1,346,327)
Tributos	(400,711)	(136,311)	(222,721)
	5,538,175	3,889,650	3,377,613
Amortizaciones y provisiones	(1,840,710)	(1,235,200)	(1,115,395)
Beneficio de explotación	3,697,465	2,654,450	2,262,218
Resultado de sociedades por el método de participación - neto de impuestos	40,431	69,085	34,421
Ingreso financiero	770,371	368,302	266,719
Gasto financiero	(1,671,208)	(887,250)	(722,359)
Beneficios en enajenación de activos no corrientes	288,775	193,403	157,712
Pérdidas en enajenación de activos no corrientes	(27,028)	(11,814)	(40,901)
Beneficio antes de impuestos	3,098,806	2,386,176	1,957,810
Impuesto sobre Sociedades	(702,789)	(695,291)	(553,250)
Beneficio neto del ejercicio	2,396,017	1,690,885	1,404,560
Accionistas minoritarios	(42,281)	(30,629)	(22,511)
Beneficio neto atribuido a la sociedad dominante	2,353,736	1,660,256	1,382,049

Estado de Variación al Capital Contable

A continuación se detalla el Estado de Variación al Capital Contable correspondiente a los ejercicios 2005, 2006, y 2007:

	Miles de euros								
	2007			2006			2005		
	De la sociedad dominante	De accionistas minoritarios	Total	De la sociedad dominante	De accionistas minoritarios	Total	De la sociedad dominante	De accionistas minoritarios	Total
RESULTADO NETO RECONOCIDO DIRECTAMENTE EN PATRIMONIO									
En otras reservas	192,455	-	192,455	(24,291)		(24,291)	(202,695)		(202,695)
Pérdidas y ganancias actuariales de pensiones	260,421	-	260,421	(8,796)	-	(8,796)	(311,838)	-	(311,838)
Tarifa de empleados	58,213	-	58,213	-	-	-	-	-	-
Scottish Power	218,262	-	218,262	-	-	-	-	-	-
EEUU	(2,750)	-	(2,750)	-	-	-	-	-	-
Brasil	(13,304)	-	(13,304)	-	-	-	-	-	-
Regularización de tipo impositivo	(2,060)	-	(2,060)	(13,801)	-	(13,801)	-	-	-
Otros	11,655	-	11,655	(7,307)	-	(7,307)	-	-	-
Efecto fiscal	(77,561)	-	(77,561)	5,613	-	5,613	109,143	-	109,143
En reservas por revaluación de activos y pasivos no realizados	805,338	-	805,338	585,606		585,606	172,290		172,290
Variación en la valoración de inversiones disponibles para la venta	474,180	-	474,180	457,573	-	457,573	180,321	-	180,321
Variación en la valoración de derivados de cobertura de flujos	568,225	-	568,225	178,854	-	178,854	85,649	-	85,649
Efecto fiscal	(237,067)	-	(237,067)	(50,821)	-	(50,821)	(93,680)	-	(93,680)
En diferencias de conversión (Nota 18)	(1,067,330)	(12,353)	(1,079,683)	(197,567)	(7,116)	(204,683)	219,857	7,652	227,509
Variación en las diferencias de conversión	(1,037,526)	(16,059)	(1,053,585)	(297,722)	(10,715)	(308,437)	330,901	11,499	342,400
Efecto fiscal	(29,804)	3,706	(26,098)	100,155	3,599	103,754	(111,044)	(3,847)	(114,891)
TOTAL RESULTADO NETO RECONOCIDO DIRECTAMENTE EN PATRIMONIO	(69,537)	(12,353)	(81,890)	363,748	(7,116)	356,632	189,452	7,652	197,104

RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	2,353,736	42,281	2,396,017		1,660,256	30,629	1,690,885		1,382,049	22,511	1,404,560
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS EN EL EJERCICIO	2,284,199	29,928	2,314,127		2,024,004	23,513	2,047,517		1,571,501	30,163	1,601,664

Estado de Flujos

A continuación se incluye un cuadro comparativo del Estado de Flujos, de los tres últimos ejercicios:

	Miles de euros		
	2007	**2006**	**2005**
Flujos de efectivo por actividades de explotación:			
Beneficio antes de impuestos	3,098,806	2,386,176	1,957,810
Ajustes por-			
Amortizaciones y provisiones	1,938,789	1,395,285	1,351,130
Resultados netos de participación en empresas filiales	(40,431)	(69,085)	(34,421)
Subvenciones aplicadas	(46,433)	(48,519)	(147,154)
Ingresos y gastos financieros	900,837	518,948	455,639
Resultados en enajenación de activos no corrientes	(261,747)	(181,589)	(116,810)
Variación de capital circulante:			
Variación de deudores comerciales y otros	1,792,513	(465,917)	(277,643)
Variación de existencias	(300,490)	(370,591)	38,182
Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(443,154)	(110,283)	569,614
Efecto de las diferencias de conversión en el capital circulante de las sociedades extranjeras	420,992	(28,561)	6,649
Variación de deudores y otras cuentas a pagar no corrientes	583,800	675,737	(1,379,903)
Pagos de provisiones	(267,654)	(190,885)	(148,620)
Impuestos sobre las ganancias pagados	(760,717)	(693,430)	(460,938)
Intereses cobrados	407,597	221,281	90,689
Dividendos cobrados	36,045	67,890	33,191
Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)	7,058,753	3,106,457	1,937,415
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Adquisición de subsidiarias, neta de las partidas líquidas existentes	(9,547,261)	-	(97,870)
Efecto en el capital circulante por las variaciones en el método y/o perímetro de consolidación	2,233,142	28,786	(11,768)
Adquisición de activos intangibles	(197,838)	(53,167)	(64,745)
Adquisición de empresas filiales	(173,744)	(224,279)	(7,382)
Adquisición de cartera de valores	(43,944)	(331,812)	(248)
Otras inversiones	86,039	(113,711)	64,022

Adquisición de inversiones inmobiliarias		(5,384)		(4,318)		(24,972)
Adquisición de propiedad, planta y equipo		(5,014,146)		(2,435,701)		(2,041,996)
Variación de circulante por activos financieros corrientes		(1,128,853)		380,339		(455,725)
Impuestos sobre las ganancias pagados		(33,662)		(8,170)		(18,045)
Cobros por enajenación de activos no financieros		244,615		57,054		131,433
Cobros por enajenación de activos financieros		270,688		79,900		155,312
Flujos netos de efectivo de las actividades de inversión (II)		(13,310,348)		(2,625,079)		(2,371,984)
Flujos de efectivo por actividades de financiación:						
Dividendos pagados		(1,264,198)		(872,699)		(729,384)
Variación de circulante por deuda financiera corriente		1,593,465		120,573		(931,990)
Subvenciones de capital		381,297		187,855		164,269
Entradas de efectivo por deudas a largo plazo		5,458,929		3,007,716		3,510,878
Intereses pagados incluidos intereses capitalizados		(1,355,314)		(751,767)		(697,535)
Reembolso de deuda financiera		(4,449,529)		(1,665,412)		(844,839)
Entradas efectivo por ampliación de capital		7,676,769		-		-
Créditos a largo plazo		-		-		(9,592)
Cancelación anticipada de derivados		-		-		37,024
Adquisición de acciones propias		(1,798,675)		(228,170)		(319,495)
Cobros por enajenación de acciones propias		465,962		227,427		322,681
Flujos netos de efectivo de las actividades de financiación (III)		6,708,706		25,523		502,017
Efecto de las variaciones en el tipo de cambio en el efectivo o equivalentes (IV)		(181,108)		(10,747)		6,870
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo (I+II+III+IV)		276,003		496,154		74,318
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período		704,574		208,420		134,102
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período		980,577		704,574		208,420

Razones Financieras

	2007	**2006**	**2005**
Cobertura de intereses (EBITDA / Gasto Financiero)	3.31x	4.38x	4.68x
Apalancamiento (Deuda con costo / EBITDA)	4.09x	3.69x	3.88x
Rendimiento sobre el Capital (ROE)	8.46%	15.71%	14.68%
Rendimiento sobre Activos (ROI)	3.49%	5.02%	4.53%

Información Financiera al Primer Trimestre del año 2008.

(a) Emisor

El Emisor no publica Estados Financieros trimestrales.

(b) Iberdrola

Balance de Situación Consolidado

	Millones de euros		
ACTIVO	**Ene-Mar 2008**	**Ene-Mar 2007**	**%Var**
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Activo intangible	15,125	15,238	-113
Inmovilizado material	35,409	35,437	-28
Inversiones financieras no corrientes	4,270	4,620	-350
Deudores no corrientes	341	389	-48
Impuestos diferidos activos	1,575	1,434	141
	56,720	57,118	-398
ACTIVOS CORRIENTES:			
Combustible nuclear	249	244	5
Existencias	1,751	1,827	-76
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes	7,324	5,012	2,312
Inversiones financieras corrientes	3,147	2,351	796
Efectivo y otros medios equivalentes	1,078	980	98
	13,549	10,414	3,135
			0
TOTAL ACTIVO	70,269	67,532	2,737

	Millones de euros		
	Ene-Mar 2008	*Ene-Mar 2007*	*%Var*
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
PATRIMONIO NETO:			
De la sociedad dominante	26,443	25,538	905
Capital suscrito	3,745	3,745	0
Reservas y otros	24,563	22,460	2,103
Resultado neto del periodo	1,204	2,354	-1,150
Dividendo a cuenta	-574	-574	0
Acciones propias en cartera	-951	-1,336	385
Diferencias de conversión	-1,544	-1,111	-433
De accionistas minoritarios	2,315	2,294	21
	28,758	27,832	926
INSTRUMENTOS DE CAPITAL CON CARACTERÍSTICAS DE PASIVO FINANCIERO	821	681	140
INGRESOS DIFERIDOS	1,473	1,150	323
PROVISIONES	2,052	2,066	-14
DEUDA FINANCIERA	22,047	22,080	-33
OTRAS DEUDAS A LARGO PLAZO	5,701	5,661	40
OTRAS DEUDAS A CORTO PLAZO	9,034	7,423	1,611
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS	383	639	-256
			0
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	70,269	67,532	2,737

*La información trimestral de 2008 se presenta comparada respecto a cierre 2007

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidado

	Millones de Euros		
	Ene-Mar 2008	**Ene-Mar 2007**	**%Var**
Importe neto de la cifra de negocios	6,302.7	2,716.6	132.0%
Aprovisionamientos	-3,596.3	-1,136.1	216.5%
Derechos de Emisión	-154.5	-8.0	1,831.3%
	2,551.9	1,572.5	62.3%
Derechos de emisión	107.3	2.3	4,565.2%
Gasto operativo neto	-694.9	-439.4	58.1%
Gasto personal neto	-345.0	-202.9	70.0%
Gastos de personal	-424.6	-243.2	74.6%
Gastos de personal activados	79.6	40.3	97.5%
Servicios exteriores netos	-349.9	-236.5	47.9%
Servicios exteriores	-441.3	-275.3	60.3%
Otros ingresos de explotación	91.4	38.8	135.6%
Tributos	-174.3	-48.3	260.9%
EBITDA	1,790.0	1,087.1	64.7%
Amortizaciones y provisiones	-471.9	-292.3	61.4%
Beneficio de Explotación (EBIT)	1,318.1	794.8	65.8%
Resultado financiero	-225.8	-163.4	38.2%
Resultado de sociedades por el método de participación	20.6	19.9	3.5%
Resultados de activos no corrientes	535.9	9.3	5,662.4%
Beneficio Antes de Impuestos	1,648.8	660.6	149.6%
Impuesto sobre Sociedades y minoritarios	-444.7	-202.4	119.7%
Beneficio Neto Atribuido a la Sociedad Dominante	1,204.1	458.2	162.8%

4.2 Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación

La cuenta de resultados del Grupo Iberdrola por negocio de los ejercicios 2007, 2006 y 2005 es la siguiente:

Ejercicio 2007

Millones de Euros	Energético Nacional	Renovables	Scottish-Power	Internacional Latinoamérica	No Energéticos
Cifra de Negocios	6,294.9	953.0	5,183.5	2,859.0	2,177.6
Aprovisionamientos	(2,604.6)	(130.2)	(3,178.7)	(1,740.1)	(1,425.4)
Derechos de Emisión	(78.0)		(20.0)		
Margen Bruto	3,612.3	822.8	1,984.8	1,118.9	752.2
Derechos de Emisión	76.0		9.0		
Gasto Operativo Neto	(1,139.8)	(248.6)	(570.2)	(221.5)	(257.0)
Gasto de Personal Neto	(595.7)	(83.0)	(283.4)	(80.5)	(128.4)
Personal	(700.5)	(99.0)	(396.1)	(95.3)	(164.1)
Trabajos para el inmovilizado	104.8	16.0	112.7	14.8	35.7
Servicios Exteriores Netos	(544.1)	(165.6)	(286.8)	(141.0)	(128.6)
Servicio Exterior	(703.5)	(181.0)	(436.1)	(182.8)	(152.3)
Otros ingresos de explotación	159.4	15.4	149.3	41.8	23.7
Tributos	(302.2)	(10.3)	(72.0)	(7.8)	(8.3)
EBITDA	2,246.3	563.9	1,351.6	889.6	486.9
Amortizaciones y Provisiones	(804.8)	(215.1)	(477.7)	(204.0)	(139.0)
Beneficio de Explotación/EBIT	1,441.5	348.8	873.9	685.6	347.9
Resultado Financiero	(596.5)	(151.9)	(17.3)	(106.6)	(28.5)
De sociedades por el método de la participación	3.8		1.9	(12.3)	46.7
Rdo. de activos no corrientes	192.7	0.9	(1.1)	(2.4)	71.5
Beneficio Antes de Impuestos/BAI	1,041.5	197.8	857.4	564.3	437.6
Impuesto sobre sociedades y minoritarios	(250.4)	(83.4)	(159.0)	(153.7)	(98.5)
Beneficio Neto	791.1	114.4	698.4	410.6	339.1

Ejercicio 2006

Millones de Euros	Energético Nacional	Renovables	Scottish-Power	Internacional Latinoamérica	No Energéticos
Cifra de Negocios	6,387.6	695.6		2,298.6	1,635.6
Aprovisionamientos	(2,651.6)			(1,369.2)	(945.5)
Derechos de Emisión	(250.7)				
Margen Bruto	3,485.3	695.6	0.0	929.4	690.1
Derechos de Emisión	30.6				
Gasto Operativo Neto	(1,209.6)	(130.2)	0.0	(212.2)	(252.9)
Gasto de Personal Neto	(766.5)	(30.1)	0.0	(77.7)	(126.3)
Personal	(867.8)	(38.2)		(93.9)	(173.7)
Trabajos para el inmovilizado	101.3	8.1		16.2	47.4
Servicios Exteriores Netos	(443.1)	(100.1)	0.0	(134.5)	(126.6)
Servicio Exterior	(574.8)	(114.2)		(171.1)	(148.7)
Otros ingresos de explotación	131.7	14.1		36.6	22.1
Tributos	(108.0)	(8.8)		(7.5)	(12.0)
EBITDA	2,198.3	556.6	0.0	709.7	425.2
Amortizaciones y Provisiones	(830.8)	(180.4)		(149.0)	(74.9)
Beneficio de Explotación/EBIT	1,367.5	376.2	0.0	560.7	350.3
Resultado Financiero	(326.7)	(68.6)		(114.1)	(9.5)
De sociedades por el método de la participación	0.6			2.3	66.2
Rdo. de activos no corrientes	103.2	0.9		(1.8)	79.3
Beneficio Antes de Impuestos/BAI	1,144.6	308.5	0.0	447.1	486.3
Impuesto sobre sociedades y minoritarios	(379.9)	(116.9)		(125.4)	(103.6)
Beneficio Neto	764.7	191.6	0.0	321.7	382.7

Ejercicio 2005

Millones de Euros	Energético Nacional	Renovables	Scottish-Power	Internacional Latinoamérica	No Energéticos
Cifra de Negocios	7,774.8	557.3		2,031.1	1,375.0
Aprovisionamientos	(4,603.6)			(1,288.4)	(731.0)
Derechos de Emisión	(168.5)				
Margen Bruto	3,002.7	557.3	0,0	742.7	644.0
Derechos de Emisión	134.4				
Gasto Operativo Neto	(981.3)	(85.4)	0,0	(182.9)	(231.2)
Gasto de Personal Neto	(597.3)	(16.0)	0,0	(71.0)	(121.1)
Personal	(699.1)	(21.6)		(85.1)	(173.8)
Trabajos para el inmovilizado	101.8	5.6		14.1	52.7
Servicios Exteriores Netos	(384.0)	(69.4)	0,0	(111.9)	(110.1)
Servicio Exterior	(513.2)	(77.4)		(143.9)	(128.5)
Otros ingresos de explotación	129.2	8.0		32.0	18.4
Tributos	(203.4)	(6.2)		(4.0)	(9.1)
EBITDA	1,952.4	465.7	0,0	555.8	403.7
Amortizaciones y Provisiones	(708.6)	(148.0)		(184.4)	(74.5)
Beneficio de Explotación/EBIT	1,243.8	317.7	0,0	371.4	329.2
Resultado Financiero	(286.7)	(64.4)		(99.8)	(4.6)
De sociedades por el método de la participación	(6.4)			1.1	39.8
Rdo. de activos no corrientes	53.2			(16.0)	79.5
Beneficio Antes De Impuestos/BAI	1,003.9	253.3	0,0	256.7	443.9
Impuesto sobre sociedades y minoritarios	(271.3)	(101.9)		(64.2)	(138.2)
Beneficio Neto	732.6	151.4	0,0	192.5	305.7

Sector Energético Español

La cuenta de resultados del negocio energético nacional de los ejercicios 2007, 2006 y 2005 es la siguiente:

Ejercicio 2007

Millones de Euros	**Negocio Liberalizado**	**Negocio Regulado**	**Estructura**	**TOTAL**
Cifra de Negocios	4,780.4	1,629.5	(115.0)	6,294.9
Aprovisionamientos	(2,706.6)		101.8	(2,604.8)
Derechos de Emisión	(78.0)			(78.0)
Margen Bruto	1,995.8	1,629.5	(13.2)	3,612.1
Derechos de Emisión	76.0			76.0
Gasto Operativo Neto	(634.7)	(539.1)	33.9	(1,139.9)
Gasto de Personal Neto	(244.5)	(188.5)	(162.9)	(595.9)
Personal	(267.6)	(265.5)	(167.4)	(700.5)
Trabajos para el inmovilizado	23.1	77.0	4.5	104.6
Servicios Exteriores Netos	(390.2)	(350.6)	196.8	(544.0)
Servicio Exterior	(459.6)	(452.1)	208.3	(703.4)
Otros ingresos de explotación	69.4	101.5	(11.5)	159.4
Tributos	(186.9)	(112.4)	(2.7)	(302.0)
EBITDA	1,250.2	978.0	18.0	2,246.2
Amortizaciones y Provisiones	(502.8)	(273.2)	(28.8)	(804.8)
Beneficio De Explotación/EBIT	747.4	704.8	(10.8)	1,441.4
Resultado Financiero	(153.9)	(84.9)	(357.7)	(596.5)
De sociedades por el método de la participación	1.3	2.6	(0.1)	3.8
Rdo. de activos no corrientes	(9.6)	14.1	188.3	192.8
Beneficio Antes De Impuestos/BAI	585.2	636.6	(180.3)	1,041.5
Impuesto sobre sociedades y minoritarios	(212.0)	(130.3)	91.9	(250.4)
Beneficio Neto	373.2	506.3	(88.4)	791.1

Ejercicio 2006

Millones de Euros	Negocio Liberalizado	Negocio Regulado	Estructura	TOTAL
Cifra de Negocios	5,743.5	889.8	(245.7)	6,387.6
Aprovisionamientos	(2,881.7)	(3.2)	233.2	(2,651.7)
Derechos de Emisión	(250.7)			(250.7)
Margen Bruto	2,611.1	886.6	(12.5)	3,485.2
Derechos de Emisión	30.6			30.6
Gasto Operativo Neto	(600.5)	(602.4)	(6.7)	(1,209.6)
Gasto de Personal Neto	(279.0)	(303.8)	(183.7)	(766.5)
Personal	(300.6)	(378.2)	(188.9)	(867.7)
Trabajos para el inmovilizado	21.6	74.4	5.2	101.2
Servicios Exteriores Netos	(321.5)	(298.6)	177.0	(443.1)
Servicio Exterior	(394.0)	(379.3)	198.5	(574.8)
Otros ingresos de explotación	72.5	80.7	(21.5)	131.7
Tributos	2.2	(107.7)	(2.5)	(108.0)
EBITDA	2,043.4	176.5	(21.7)	2,198.2
Amortizaciones y Provisiones	(523.3)	(244.5)	(63.0)	(830.8)
Beneficio De Explotación/EBIT	1,520.1	(68.0)	(84.7)	1,367.4
Resultado Financiero	(75.5)	(93.1)	(158.1)	(326.7)
De sociedades por el método de la participación	(1.7)	2.3		0.6
Rdo. de activos no corrientes	(0.9)	91.9	12.2	103.2
Beneficio Antes De Impuestos/BAI	1,442.0	(66.9)	(230.6)	1,144.5
Impuesto sobre sociedades y minoritarios	(494.0)	81.4	32.6	(380.0)
Beneficio Neto	948.0	14.5	(198.0)	764.5

Ejercicio 2005

Millones de Euros	Negocio Liberalizado	Negocio Regulado	Estructura	TOTAL
Cifra de Negocios	7,117.5	1,215.1	(557.8)	7,774.8
Aprovisionamientos	(5,139.9)	0.0	536.3	(4,603.6)
Derechos de Emisión	(168.5)	0.0	0.0	(168.5)
Margen Bruto	1,809.1	1,215.1	(21.5)	3,002.7
Derechos de Emisión	134.4	0.0	0.0	134.4
Gasto Operativo Neto	(551.5)	(489.5)	59.7	(981.3)
Gasto de Personal Neto	(275.3)	(191.9)	(130.1)	(597.3)
Personal	(300.2)	(262.9)	(136.0)	(699.1)
Trabajos para el inmovilizado	24.9	71.0	5.9	101.8
Servicios Exteriores Netos	(276.2)	(297.6)	189.8	(384.0)
Servicio Exterior	(378.2)	(383.4)	248.4	(513.2)
Otros ingresos de explotación	102.0	85.8	(58.6)	129.2
Tributos	(121.9)	(80.7)	(0.8)	(203.4)
EBITDA	1,270.1	644.9	37.4	1,952.4
Amortizaciones y Provisiones	(461.2)	(214.6)	(32.8)	(708.6)
Beneficio de Explotación/EBIT	808.9	430.3	4.6	1,243.8
Resultado Financiero	(113.5)	(56.5)	(116.7)	(286.7)
De sociedades por el método de la participación	(8.0)	1.6	0.0	(6.4)
Rdo. de activos no corrientes	4.8	15.3	33.1	53.2
Beneficio Antes de Impuestos/BAI	692.2	390.7	(79.0)	1,003.9
Impuesto sobre sociedades y minoritarios	(230.1)	(103.0)	61.8	(271.3)
Beneficio Neto	462.1	287.7	(17.2)	732.6

Sector No Regulado

En términos comparativos, la producción de los ejercicios 2007, 2006 y 2005 ha sido la siguiente:

España	2007	% variación 07/06	2006	% variación 06/05	2005
Producción Neta (GWh)	65,893	-2.6	67,642	6.4	63,582
Ciclos Combinados de Gas	13,414	-9.5	14,818	7.2	13,819
Eólica y Mini-hidráulica	7,611	6.3	7,161	1.5	7,058
Hidráulica	13,981	17.7	11,874	55.1	7,657
Nuclear	22,216	-11.9	25,226	8.7	23,212
Térmica de Fuel-Oil	297	-85.0	1,976	-42.4	3,431
Térmica de Carbón	6,567	29.1	5,088	-26.7	6,945
Cogeneración	1,807	20.5	1,499	2.7	1,460

La producción neta en España ha mostrado una ligera reducción del 2.6% durante el 2007, alcanzando los 65,893 GWh. Los principales factores que han influido en esta evolución son los siguientes:

- La producción nuclear alcanza 22,216 GWh registrándose un descenso del 11.9% debido a las paradas por revisión y recarga de las centrales de Cofrentes, Vandellós II, Trillo, Garoña, Asco II y Almaraz II. Sin embargo, a pesar de estos factores se mantiene como la tecnología de mayor contribución al mix de producción, con un peso de casi el 33%, consecuencia de factor de utilización del 97%.

- La producción hidráulica aumenta un 17.7%, en un entorno de mayor hidraulicidad frente al mismo periodo de 2006. El incremento de producción del conjunto del Sistema español ha alcanzado un 3.9%, inferior al crecimiento de Iberdrola.

- La producción eólica y minihidráulica crece un 6.3% hasta 7,611 GWh lo que representa un 11.6% del total de la producción. Por su parte, la producción eólica lo hace 6.7% hasta alcanzar los 7,069 GWh. Esta relativa baja producción es consecuencia del pobre recurso eólico habido durante el cuarto trimestre del ejercicio 2007.

- La producción a través de ciclos combinados registra una caída del 9.5% hasta 13,414 GWh, condicionada por unos bajos precios en el mercado de generación y unas temperaturas benignas durante el periodo.

- Se consolida en el ejercicio la importante reducción de la producción a través de las centrales de fuelóleo con una caída del 85% Gracias al crecimiento de la producción eólica e hidráulica. En el caso de la producción con carbón, se produce un incremento del 29%, hasta los 6,567 GWh.

- El porcentaje de producción libre de emisiones se eleva al 67%, mejorando desde el 65% alcanzado en el mismo periodo de 2006, al aumentar la producción hidráulica.

- Iberdrola ha obtenido una cuota de mercado del 25.2% en el mercado mayorista durante el ejercicio 2007.

En términos comparativos, la producción del primer trimestre de 2008 y el primer trimestre de 2007 ha sido la siguiente:

(millones de Euros)	**1T 2008**	**1T 2007**	**%Var**
Cifra de ventas	1,809.1	1,078.0	67.8%
Margen bruto	637.7	549.5	16.1%
EBITDA	408.8	390.4	4.7%
Resultado de explotación (EBIT)	325.6	271.9	19.7%

Para analizar la evolución de estas partidas, hay que tener en cuenta los siguientes aspectos:

- La disminución experimentada por la producción del Régimen Ordinario (-13,6%), fruto de las menores GWh realizados en hidráulica (-67%) y en térmica convencional (carbón y fuelóleo; -28,6%) y que no han podido ser compensadas por el incremento en nuclear (+3,8%) y CCGTs (+40%). Este descenso se ha visto compensado por los excedentes de la producción del régimen especial aportados.

- Una normalización del mercado de derechos de CO_2 frente a 2007 y que ha fijado el precio de la tonelada en 22.4 Euros frente a los 2.9 Euros del primer trimestre de 2007.

- Unos mayores precios de la energía del Sistema Peninsular en un 84.3% consecuencia de la baja hidraulicidad, del precio de los combustibles en los mercados internacionales y del precio del CO_2 anteriormente mencionado.

El Margen Bruto del negocio no regulado (Generación+Comercial) ha registrado un aumento del 16.1% cifrándose en 637.7 millones de Euros. En su evolución cabe destacar lo siguiente:

- La cifra de ingresos del negocio aumenta en un 67.8% como consecuencia de los aspectos mencionados anteriormente respecto a precio y volúmenes así como por la mejora del margen en comercialización, fruto de los mayores precios de venta y el ligero aumento de volúmenes vendidos, siguiendo una política comercial focalizada en la venta de energía con optimización de márgenes.

- El costo por aprovisionamientos aumenta un 113.3% hasta los 1,110.1 millones de Euros consecuencia de:

  - El coste medio unitario del combustible crece un 28% frente al mismo periodo de 2007 efecto de la evolución de los mercados internacionales de los derivados del petróleo y del carbón así como por el distinto mix de generación realizado en 2008 frente a 2007.

  - Adicionalmente se ha contabilizado un impacto de -61 millones de euros en concepto de derechos de emisión consumidos, muy superior a los -8 millones de Euros registrados en el mismo periodo de 2007 como consecuencia de la subida del precio de los derechos de CO2 en el mercado.

  - Finalmente, los aprovisionamientos del negocio de comercialización aumentan en más de 163 millones de Euros por la diferente coyuntura del negocio (márgenes y volúmenes) en 2008 frente al mismo periodo de 2007.

Por otra parte debe destacarse el Margen Bruto del negocio de Gas (incluido como parte de generación) alcanza los 29 millones de Euros con un aumento del 29% consecuencia básicamente de la actividad de *trading* y desvíos de barcos, aprovechándose Iberdrola de la distinta coyuntura entre el mercado en España y los de otros países.

Finalmente el Margen Básico, obtenido como resultado de sumar al Margen Bruto la subvención recibida por los derechos gratuitos de emisión de CO_2, alcanza los 683.0 millones de Euros (+23.8%).

El EBIT registra un crecimiento del 19.7% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, alcanzando los 325.6 millones de Euros.

A nivel de EBITDA, que se cifra en 408.8 millones de Euros, el aumento registrado es del 4.7%. El EBITDA de electricidad alcanza los 376.3 (+4.7%) mientras que el obtenido en gas es de 32.5 millones de euros (+5.0%).

Además de lo ya referido en los Márgenes Bruto, se produce un incremento del 7.6% de los Gastos Operativos Netos (+11.5 millones de Euros). Por partidas, su desglose es el siguiente:

- Los Servicios Exteriores Netos aumentan un 0.4%.
- Los Gastos de Personal Netos aumentan un 17.8% por la inclusión en 2008 de actualizaciones correspondientes al Convenio Colectivo que entró en vigor en el segundo trimestre del 2007.

Por otra parte, los Tributos del Negocio No Regulado se incrementan en más de 111 millones de Euros. La razón de este incremento debe encontrarse en el registro de -84 millones de Euros de la detracción de derechos de CO_2.

La partida de Amortizaciones y Provisiones registra una disminución del 29.8% debido fundamentalmente a las partidas relativas a la adaptación en diciembre 2007 tanto de la vida útil de las CCHH como de los CCGTs.

Sector Regulado

La distribución de electricidad de Iberdrola se extiende por 14 comunidades autónomas y 32 provincias, en una superficie que abarca 190,000 km2, y atiende a 16.7 millones de habitantes.

Esta red cuenta con más de 18,470 kilómetros de líneas de alta tensión y 207,540 kilómetros de líneas de media y baja tensión. Además, dispone de 869 subestaciones transformadoras y 81,605 centros de transformación.

Líneas de muy alta y alta tensión

	2007	2006	2005
Muy alta tensión (132kV)	6,312	6,210	6,114
Alta tensión (66 y 45kV)	12,159	12,023	12,008
Total Líneas Alta Tensión (Km)	18,471	18,233	18,122

Redes de media y baja tensión

	2007	2006	2005
Media tensión aéreas	63,997	63,777	63,493
Media tensión subterránea	20,893	19,303	17,831
Baja tensión aéreas	85,699	85,222	84,669
Baja tensión subterránea	36,951	36,027	35,011
Total Líneas M. y B. Tensión (Km)	207,540	204,329	201,004
Centros transformación en servicio (nº)	81,605	78,468	75,187
Potencia instalada en C.T. (MVA)	35,247	32,913	30,602

Instalaciones de transformación

	2007		2006		2005	
	Número de instalaciones	Potencia instalada (MWA)	Número de instalaciones	Potencia instalada (MWA)	Número de instalaciones	Potencia instalada (MWA)
Primarias (STs)	286	46,280	286	44,467	273	43,281
Receptoras (STRs)	583	9,871	583	9,604	574	9,159
Total	869	56,151	869	54,071	847	52,440

Iberdrola cerró el año 2007 con más de 10.3 millones de usuarios en España (+2,3%). La energía distribuida alcanzó 102,495 millones de kWh, lo que supone un incremento de 2,975 millones de kWh (+2.99%) y una cuota del 39.8% del total peninsular.

Por sectores de actividad, destaca servicios, con un incremento del 4.1%. Y, por comunidades autónomas, la Comunidad de La Rioja, la Comunidad Foral de Navarra y la Región de Murcia, con aumentos del 5.7%, 4.5% y 4.4%, respectivamente.

Iberdrola contaba, a finales de los ejercicios 2006 y 2005, con 9.9 y 9.7 millones de usuarios a los que suministró 99,519 y 96,295 millones de kWh.

El siguiente cuadro muestra la energía distribuida por sectores, expresada en millones de KWh., destacando los de servicios y residencias:

Sector	2007	% Variac.	2006	% Variac.	2005
Residencial:	27,107	2.97%	26,324	0.89%	26,091
Usos domésticos	27,107	2.97%	26,324	0.89%	26,091
Industrial:	42,243	2.19%	41,336	4.34%	39,617
Agricultura, ganadería, caza, pesca	3,007	-5.53%	3,183	-3.08%	3,284
Siderurgia y fundición	8,291	2.09%	8,121	9.58%	7,411
Cementos, yesos y materiales construcción	4,971	1.43%	4,901	6.40%	4,606
Química y petroquímica	2,370	-1.17%	2,398	0.42%	2,388
máquinas y transformados metálicos	3,799	4.11%	3,649	1.93%	3,580
Alimentación, bebidas y tabaco	4,315	3.25%	4,179	4.19%	4,011
Pastas papeleras, papel, cartón	2,262	12.76%	2,006	5.97%	1,893
caucho, materiales y plásticos	3,114	3.83%	2,999	1.42%	2,957
Resto de Industria	10,114	2.16%	9,900	4.35%	9,487
Servicios:	32,214	4.18%	30,922	4.44%	29,608
Hostelería	4,510	2.92%	4,382	3.86%	4,219
Comercio y servicios	15,318	4.51%	14,657	5.24%	13,927
Administración y otros servicios	8,766	2.92%	8,517	4.32%	8,164
Restos de servicios	3,620	7.55%	3,366	2.06%	3,298
Otros:	931	-0.53%	937	-4.49%	979
No especificados	931	-0.53%	937	-4.49%	979
TOTAL	102,495	2.99%	99,519	3.35%	96,295

El siguiente cuadro muestra la energía distribuida por comunidad autónoma:

Comunidad autónoma (millones kWh)	2007	% Variac.	2006	% Variac.	2005
Valencia	27,789	2.0%	27,235	3.6%	26,289
Madrid	20,230	3.4%	19,574	2.9%	19,023
País Vasco	19,842	2.7%	19,322	4.2%	18,541
Castilla y León	11,100	3.6%	10,712	1.6%	10,542
Murcia	7,791	4.4%	7,466	4.0%	7,179
Castilla La Mancha	6,263	3.3%	6,063	3.3%	5,867
Navarra	4,938	4.5%	4,727	3.1%	4,584
Extremadura	2,183	2.1%	2,138	3.4%	2,067
La Rioja	1,804	5.7%	1,707	2.5%	1,666
Cataluña	270	-8.5%	295	18.5%	249
Cantabria	155	4.7%	148	5.0%	141
Asturias	126	-1.6%	128	-5.9%	136
Galicia	2	21.1%	2	-78.4%	9
Aragón	2	6.2%	2	-5.9%	2
Andalucía	0	-11.9%	0	-89.5%	1
TOTAL	102,495	3.0%	99,519	3.3%	96,295

En relación con el primer trimestre de 2008, los resultados fueron los siguientes:

(millones de Euros)	1T 2008	1T 2007	%Var
Cifra de ventas	387.3	373.1	3.8%
Margen bruto	387.3	371.2	4.4%
EBITDA	224.2	226.6	-1.0%
Resultado de explotación (EBIT)	171.9	176.3	-2.5%

El Margen Bruto del Negocio Regulado de Distribución experimenta un crecimiento del 4.4% hasta situarse en los 387.3 millones de Euros, consecuencia principalmente del efecto positivo que puede cifrarse en 18 millones de Euros derivado del incremento de la retribución de las actividades reguladas de acuerdo al Real Decreto de Tarifas 2008

El EBIT de Distribución se cifra en 171.9 millones de Euros (-2.5%). Al menor EBITDA hay que restar unas mayores amortizaciones y provisiones del 4.0%, por los mayores activos puesto en explotación durante el período.

El EBITDA de Distribución se cifra en 224.2 millones de euros con una ligera caída del 1.0%. Al crecimiento de 16 millones de Euros alcanzado a nivel de Margen Bruto deben sustraerse los 20 millones de euros de mayor Gasto Operativo Neto (+17.9%), por efecto de la inclusión en 2008 de actualizaciones correspondientes al Convenio Colectivo que entró en vigor en el segundo trimestre del 2007.

Sector de Renovables

Los activos transferidos de Scottish Power (Reino Unido y Estados Unidos) tras la reorganización corporativa completada a finales del tercer trimestre, se incorporan desde el 1 de octubre, dando una aportación por lo tanto de un trimestre entero.

En España, Iberdrola Renovables ya cuenta con 4,570 MW de capacidad instalada, un 14.4% más que en 2006, de los que 4,229 MW son eólicos.

El parque de producción se distribuye en 13 comunidades autónomas y ha incorporado en 2007 un total de 577 MW. El reparto es el siguiente: 1,881 MW se sitúan en la comunidad de Castilla-La Mancha; 918 MW en Castilla y León; 593 MW en Galicia; 391 MW en Andalucía; 262 MW en Aragón; 248 MW en La Rioja; 82 MW en el País Vasco; 76 MW en la Región de Murcia; 56 MW en la Comunidad Valenciana; 44 MW en Navarra; 14 MW en Cantabria; 5 MW en Extremadura y 1 MW en la Comunidad de Madrid.

La compañía ha multiplicado por siete la potencia instalada fuera de España, pasando de los 440 MW con los que contaba en 2006 a los 3,134 MW con los que ha cerrado 2007. De toda esta capacidad, 2,145 MW se ubican en Estados Unidos, fundamentalmente gracias a la aportación de la filial PPM, y 382 MW en Reino Unido, provenientes de Scottish Power.

Los restantes 607 MW, casi todos en Europa, se distribuyen de la siguiente forma: 218 MW de potencia instalada en Grecia; 126 MW en Francia; 105 MW en Polonia; 60 MW en Alemania; 50 MW en Portugal y 49 MW en Brasil.

Por otro lado, Iberdrola Renovables tenía en construcción por todo el mundo 1,373 MW al cierre del ejercicio.

La producción de la compañía ha ascendido a 14,708 millones de kWh durante 2007, cifra que supone un incremento del 87% respecto a los 7,867 millones generados a lo largo del ejercicio anterior, y ya aportan el 11.9% de toda la electricidad producida por el Grupo Iberdrola. Del total, 9,748 millones de kWh son eólicos, 542 millones son minihidráulicos y 0.3 millones corresponden a otras tecnologías, principalmente, la solar.

Iberdrola Renovables ha iniciado en 2007 la construcción de los primeros proyectos en energía termosolar y biomasa. En concreto, ha iniciado la construcción de la central termosolar

de Puertollano (Ciudad Real). Esta instalación contará con una potencia instalada de 50 megavatios (MW).

Asimismo, durante 2007 se ha iniciado la construcción de una central de biomasa en Corduente (Guadalajara). Está previsto que utilice alrededor de 20,000 toneladas de residuos forestales al año, obtenidos de la limpieza y poda de los montes cercanos. Esta central será la primera planta de este tipo de la compañía.

Fruto de la reorganización con la compra de Scottish Power, Iberdrola Renovables ha iniciado su actividad en los negocios de gas, generación térmica y gestión de la energía en Estados Unidos. Estas actividades adicionales al negocio renovable han contribuido en 44 millones de Euros al beneficio bruto de explotación (EBITDA) de la compañía (7.78%). El volumen de activos brutos de explotación ascendía a 96.8 millones de euros en 2007.

Iberdrola Renovables contaba con una capacidad de almacenamiento de 1.03 bcm (miles de millones de metros cúbicos) y una capacidad de generación térmica de 806 MW al cierre de 2007.

En relación con los resultados correspondientes al primer trimestre de 2008, las principales partidas operativas del negocio son:

(millones de Euros)	**1T 2008**	**1T 2007**	**%Var**
Cifra de ventas	499.7	203.5	145.6%
Margen bruto	424.9	203.5	108.8%
EBITDA	337.9	160.1	111.1%
Resultado de explotación (EBIT)	220.2	106.2	107.3%

El Margen Bruto alcanza los 424.9 millones de Euros con un incremento del 108.8%.

En la evolución de Iberdrola Renovables a lo largo del primer trimestre de 2008, destacan los siguientes factores:

- La evolución seguida por el precio del pool en España, los precios eólicos del Iberdrola Renovables han aumentado un 11.7% de media, siendo el crecimiento del recio en España del 29.6%. A cierre del trimestre, el 98.5% de los parques en España operan bajo el régimen de participación en mercado.

- La producción ha aumentado en un 79.7% consecuencia de la adición de 3,612 MW de potencia durante el último año tanto de forma orgánica (+791 MW) como por la adición de los parques de PPM y UK Wind (+2,821 MW).

- La aportación PPM y UK Wind asciende a 142 millones de Euros (de los que 45 millones de euros no se corresponden con el negocio eólico). Sin tener en cuenta esta contribución, el margen aumentaría en 79 millones de euros (38.8%).

El EBIT ha registrado un aumento del 107.3% hasta 220.2 debido a los factores siguientes:

- El EBITDA registra un incremento de un 111.2%, siendo este superior al presentado en términos de Margen Bruto tras el crecimiento en casi 40 millones de Euros (+96.8%) de

los Gastos Operativos Netos. El EBITDA recurrente, es decir el calculado sin efectos de MTM, alcanza los 356.9 millones de Euros (+123.0%).

- El incremento del Gasto Operativo Neto se produce principalmente en el apartado internacional (+36 millones de Euros), con incrementos muy superiores a los aumentos de potencia, al tener un peso de gastos muy importante en los primeros ejercicios y a potencia que aún no está puesta en explotación. Los incrementos de Gasto Operativo Neto del área nacional del 10.1% (4 millones de Euros), que se encuentran por debajo de los incrementos de potencia (+14.9%), permite afirmar que el área nacional se encuentra consolidada, aportando exclusivamente costes de mantenimiento de las instalaciones.

- Las Amortizaciones y Provisiones resultan un 118.0% superiores, debido a la mencionada adición de nueva potencia instalada durante el ejercicio y a que se incluye el impacto del PPA que ha asignado como mayor valor de los activos y por lo tanto con efecto amortización en la cuenta de Renovables desde la fecha en la que se produjo el traspaso (1 de octubre de 2007). Las amortizaciones por el PPA ascienden a -21.6 millones de Euros.

Generación térmica

La potencia total instalada en Estados Unidos ascendía a 806 MW en 2007. Esta potencia se reparte en 200 MW en West Valley (Utah), 100 MW en la central de gas de Klamath (Oregón), y 506 MW de la central de cogeneración de Klamath.

La central de West Valley se encuentra actualmente en régimen de arrendamiento y explotación por Pacifi Corp hasta junio de 2008.

Durante 2007, la compañía, a través de su filial en Estados Unidos, PPM, y la ciudad de Klamath Falls firmaron un acuerdo de compra de la central de cogeneración de Klamath, de 506 MW de potencia. PPM gestionaba ya por contrato la operación comercial de la planta desde su entrada en funcionamiento, en el año 2001, y compraba ya 237 MW de su capacidad, para el suministro a grandes usuarios del noroeste de Estados Unidos y el estado de California.

Almacenamiento de gas

Enstor, la filial de PPM, posee una capacidad de almacenamiento de gas de 1.03 bcm distribuida en cuatro plantas en los estados de Nuevo México, Texas y Alabama. Adicionalmente, continúa el desarrollo de dos nuevos complejos en Texas: Enstor Waha Storage and Transportation, L.P. y Enstor Houston Hub and Storage and Transportation, L.P. Asimismo, Enstor tiene una serie de proyectos en fases tempranas de desarrollo y contempla potenciales adquisiciones de proyectos en desarrollo y de instalaciones en funcionamiento.

Iberdrola Renovables adquirió la compañía de almacenamiento de gas Freebird en 2007, incorporando una planta en Lamar County, en el estado de Alabama, con una capacidad de 0.22 bcm.

Situación en el Reino Unido

La integración entre Scottish Power e Iberdrola se completó el 23 de abril de 2007. Antes de la salida a bolsa de Iberdrola Renovables, Scottish Power basaba su actividad en cuatro negocios principales:

- Energy Networks (negocio de Redes).
- Energy Wholesale (Negocio Mayorista).
- Energy Retail (negocio de comercialización de energía.)
- PPM.

El 1 de octubre, antes de la salida a bolsa, se transfirieron las actividades renovables de Scottish Power a Iberdrola Renovables. Así, a finales de año los cuatro negocios principales quedaron estructurados de la siguiente manera:

- Negocio de Redes.
- Negocio de venta de energía al mercado mayorista (incluye algunas instalaciones renovables hidráulicas en el Reino Unido).
- Negocio de comercialización de energía.
- Servicios energéticos Iberdrola Canadá (anteriormente PPM Canada).

Durante el periodo abril-diciembre de 2007, la producción procedente de generación de Iberdrola en Reino Unido alcanzó los 18,279 GWh de los cuales 17,717 corresponden a generación tradicional y 562 a Renovables. La cuota de mercado del negocio de Reino Unido fue del 7.4%, comparado con el 7.3% de 2006.

	2007
Producción Neta (GWh)	18,279
Ciclos Combinados de Gas	6,371
Eólica	562
Hidráulica	805
Térmica de Carbón	10,068
Cogeneración	473

Por tecnologías las notas más destacadas son las siguientes:

- La producción con plantas de gas se incrementó un 24%, hasta 6,371 GWh. Este sustancial incremento de su generación se debe a los precios de gas más favorables en 2007 y las recientes inversiones realizadas para mejorar la flexibilidad de las plantas de gas.

- La producción hidroeléctrica fue de 805 GWh, consistente con la producción del mismo período del año anterior de 849 GWh. Dada su flexibilidad, la energía hidroeléctrica continúa su contribución positiva a través de su actividad en el Mecanismo de Balance (*Balancing Mechanism*) y el de Servicios Complementarios (*Ancillary Services*).

- La producción con plantas de carbón disminuyó un 11% hasta los 10,068 GWh en el periodo, debido a los trabajos del programa FGD.

- La producción con cogeneración (CHPs) se mantuvo estable con 473 GWh en comparación con los 494 GWh del mismo período del año anterior.

- La contribución en Reino Unido del negocio del Mecanismo de Balance (*Balancing Mechanism*) sobre la cartera de generación fue de 30.5 millones de libras esterlinas, cifra que supone una mejora sustancial con respecto a los 23.5 millones del mismo periodo del año anterior como resultado de las inversiones realizadas para mejorar la flexibilidad y disponibilidad de la cartera.

- La producción de renovables en Reino Unido ha descendido un 6.7% hasta los 562 GWh en relación con el mismo período del año anterior debido al menor viento y a las restricciones temporales ya solucionadas por problemas con una turbina en el parque eólico de Beinn an Tuirc.

Al 31 de diciembre de 2007, Iberdrola cuenta con 3.4 millones de clientes en Reino Unido, y el volumen de energía distribuido en el trimestre abril-diciembre ascendió a 27,256 GWh, mostrando un descenso del 2% en comparación con el mismo periodo del ejercicio anterior, debido al efecto combinado de los ahorros de energía y unas temperaturas más benignas.

En relación con los resultados correspondientes al primer trimestre de 2008 para Scottish Power, las principales partidas operativas del negocio son:

(millones de Euros)	**1T 2008**
Cifra de ventas	2,200.4
Margen bruto	653.6
EBITDA	507.2
Resultado de explotación (EBIT)	362.6

Scottish Power ha contribuido con 653.6 millones de Euros al Margen Bruto del Grupo.

El desglose de la aportación mencionada al Margen es de 252 millones de Euros de Redes, 388 millones de Euros del Negocio Liberalizado, 4 millones de Euros Almacenamiento de gas en Canadá y 71 millones de Euros por el *mark to market* de derivados anteriormente mencionado.

En la operativa de gestión de Scottish Power es habitual tomar derivados que cubran posiciones y aseguren precios a futuro de las *commodities*, que bajo normativa internacional (NIIFs) hay que valorar a mercado ("*mark to market*") y como consecuencia de ello, pueden aflorarse resultados positivos o negativos en los distintos momentos del ciclo.

El EBIT ha ascendido a 362.6 millones de Euros debido a los factores siguientes:

- El EBITDA de Scottish Power muestra una contribución de 507.2 millones de Euros. Sin efecto del tipo de cambio, el EBITDA se sitúa en 552,1 millones de Euros.

- Los Gastos Operativos Netos alcanzan los 185.0 millones de Euros. Las partidas del gasto de Personal suponen 85.6 millones de Euros mientras los Servicios Externos se cifran en 99.4 millones de Euros.

Finalmente, las amortizaciones procedentes de la consolidación de Scottish Power suponen 144.6 millones de Euros que incluyen 49 millones de Euros por mayores amortizaciones derivadas de la asignación del sobreprecio a activos (*purchase price allocation*; PPA).

Situación en Estados Unidos

La producción de PPM en Estados Unidos se ha cifrado en 5,321 GWh gracias al incremento de capacidad instalada en renovables y los mejores índices de viento, así como a las condiciones más favorables de mercado para la producción de las plantas de gas. Por tecnologías las notas más destacadas son las siguientes:

- La producción de renovables se incrementó hasta los 4,126 GWh en el periodo. Este crecimiento se debió a la mayor capacidad en parques eólicos y a los mayores índices de viento.

- En cuanto a la cogeneración, el incremento de la producción de la planta se ha debido a las condiciones favorables del mercado al compararse con el mismo periodo del año anterior. La producción de la planta de cogeneración de Klamath se incluye al 47% hasta noviembre 2007, pasando al 100% durante el mes de diciembre debido a su adquisición completa.

- La producción de las plantas de gas en Estados Unidos se mantuvo estable, en el entorno de los 1,195 GWh comparado con el mismo periodo del año anterior.

	2007
Producción Neta (GWh)	5,321
Eólica	4,126
Cogeneración	1,195

Situación en Latinoamérica

La producción total ciclos combinados de gas de Latinoamérica registró un crecimiento del 43.4% hasta los 31,367 GWh.

	2007	**% variación 07/06**	**2006**	**% variación 06/05**	**2005**
Producción Neta (GWh)	32,956	39.4	23,643	21.7	19,427
Ciclos Combinados de Gas	31,367	43.4	21,881	22.4	17,874
Hidráulica	1,097	-14.3	1,280	10.4	1,159
Cogeneración	492	2.1	482	22.3	394

La producción por región en los tres últimos ejercicios es la siguiente:

(GWh)	**2007**	**% variación 07/06**	**2006**	**% variación 06/05**	**2005**
México (Ciclos)	29,813	46.7%	20,327	24.6%	16,320
América del Sur (participación Iberdrola)	3,143	-5.2%	3,316	6.7%	3,107
Ciclos Combinados de Gas	1,554	0.0%	1,554	0.0%	1,554
Hidráulica	1,097	-14.2%	1,279	10.4%	1,159
Cogeneración	492	1.9%	483	22.6%	394
	32,956	39.4%	23,643	21.7%	19,427

El incremento registrado en el área se debe principalmente al crecimiento del 47% en la producción de ciclos combinados en México con el pleno funcionamiento y mayor disponibilidad de las centrales mexicanas de Monterrey (1,037 MW), Altamira (1,036 MW), Enertek (120 MW), La Laguna (500 MW), Golfo (1,121 MW) y Tamazunchale (1,135 MW).

Iberdrola gestiona 8.6 Millones de clientes en la región y un volumen de energía distribuido en el 2007 de 29,363 GWh., lo que supone un incremento del 6.1% respecto al año anterior.

El comportamiento de la demanda de las distribuidoras participadas por Iberdrola en los tres últimos ejercicios se refleja en el siguiente cuadro:

Energía Distribuida (GWh) (gestionada)	**2007**	**% variación 07/06**	**2006**	**% variación 06/05**	**2005**
México-Guatemala	3,561	4.3%	3,414	1.1%	3,377
Coelba	12,800	6.6%	12,010	4.4%	11,501
Cosern	3,992	7.0%	3,730	6.1%	3,515
Celpe	9,010	5.9%	8,508	3.6%	8,216
América del Sur	25,802	6.4%	24,248	4.4%	23,232
	29,363	6.1%	27,662	4.0%	26,609

En relación con los resultados correspondientes al primer trimestre de 2008 para Latinoamérica, las principales partidas operativas del negocio son:

(millones de Euros)	**1T 2008**	**1T 2007**	**%Var**
Cifra de ventas	849.7	611.4	39.0%
Margen bruto	270.3	266.5	1.4%
EBITDA	210.3	200.4	4.9%
Resultado de explotación (EBIT)	166.4	156.8	6.1%

El Margen Bruto del negocio Latinoamérica crece un 1.4% hasta 270.3 millones de Euros. En México-Guatemala, el Margen Bruto se cifra en 99.6 millones de Euros (-5.1%). El efecto negativo por tipo de cambio es de 13.1 millones de Euros.

En Brasil, el Margen Bruto muestra una evolución positiva del 5.7% hasta los 170.7 millones de Euros. El efecto por tipo de cambio es positivo y se puede cifrar en 11.4 millones de Euros.

El EBIT de Latinoamérica, que se ha incrementado en un 6.1%, hasta los 166.4 millones de Euros, como resultado de un incremento del EBITDA del 4.9% y del ligero crecimiento del 0.7% en la cifra de amortizaciones y provisiones. Por regiones, el EBITDA, registra un crecimiento del -7.8% en México cifrándose en 75.1 millones de Euros y en Sudamérica aumenta un +13.5% hasta los 135.2 millones de Euros.

El desglose del EBITDA por regiones y negocios es el siguiente:

(millones de Euros)	1T 2008	1T 2007	%Var
Generación	62.7	63.8	-1.7%
Distribución	12.4	17.6	-29.5%
México-Guatemala	75.1	81.4	-7.7%

Generación	18.5	16.8	10.1%
Distribución	116.7	102.2	14.2%
Sudamérica	135.2	119.0	13.6%
	210.3	200.4	

Sector No Energético

(a) Negocio de Ingeniería

El gran avance de la actividad internacional de Iberdrola ha elevado la cartera de proyectos a 2,444 millones de Euros, a 31 de diciembre de 2007. Iberdrola Ingeniería y Construcción tiene proyectos en ejecución en más de 25 países, cuenta con filiales en México, Brasil, Venezuela, Estados Unidos, Reino Unido, Alemania, Polonia, Rusia, Bulgaria, Grecia e India (en trámite), y ha abierto sucursales en Qatar, Kenia, Emiratos Árabes, Letonia, Eslovaquia, Túnez y Bulgaria.

Por unidades de negocio, el 62% de los contratos suscritos con terceros en 2007 han sido de generación eléctrica, un 21% de generación nuclear y el restante 17% correspondieron a proyectos de Red.

Principales mercados en el exterior

Los proyectos adjudicados en el exterior a terceros, por importe de 2,100 millones de Euros, se llevaron a cabo principalmente en Oriente Medio, con 1,122 millones de Euros (un 53% del total), México, con 458 millones (un 22% del total) y Europa y Rusia, con 340 millones (un 16%). En concreto, los contratos más importantes se adjudicaron en Qatar, México, Rusia y Egipto.

- En Qatar, Iberdrola fue la adjudicataria de un proyecto llave en mano para construir una central de ciclo combinado de 2,000 MW de potencia y 1,630 millones de Dólares de presupuesto en la localidad de Messaied.

- En México, Iberdrola Ingeniería y Consultoría México, S.A. de C.V., en consorcio con Alstom Mexicana, se adjudicó un contrato licitado por la empresa pública de electricidad de México, la Comisión Federal de Electricidad (CFE), para la modernización de la central nuclear mexicana de Laguna Verde por un importe de 605 millones de dólares, incrementando su potencia nominal en un 20%.

- En Rusia, Iberdrola Inzhiniring I Stroitelstvo Limited Liability Company se adjudicó la construcción llave en mano de una central de ciclo combinado de 403 megavatios (MW) de potencia instalada, por 311 millones de Euros. Se trata del primer gran contrato que consigue la Compañía en este país, donde abrió una oficina comercial en 2005. La nueva planta se ubicará en Sredneuralk, ciudad próxima a Ekaterinburgo, capital de la región de los Urales.

- En Egipto, se firmó con la Autoridad Nacional Egipcia para la Promoción de las Energías Renovables (NREA) el contrato por el que se adjudica, en consorcio con la compañía japonesa Mitsui, la construcción llave en mano de una central de 150 megavatios (MW) de potencia, por 150 millones de euros. Como en el caso de Rusia, se trata del primer gran contrato que consigue Iberdrola en este país. La nueva planta

termosolar se ubicará en Kuraymat, población ubicada a unos 95 kilómetros al sur de El Cairo.

(b) Negocio Inmobiliario

La cartera de suelo al cierre de 2007 ascendía a 3,400,801 m^2 edificables. La cartera de patrimonio alcanzaba los 345,572 m^2 en explotación.

(i) Compra de suelo en México, Portugal y Bulgaria

- Iberdrola Inmobiliaria ha invertido más de 385 millones de Euros en comprar suelo para su desarrollo, de los que más de 83 millones de Euros se han destinado a la adquisición de suelo internacional, en concreto, 751,740 m2 de techo edificable en México, Portugal y Bulgaria.

- En México, la compañía ha adquirido el 35% de la iniciativa inmobiliaria Laguna del Mar, en la costa oeste del país, que contempla la promoción de viviendas, hoteles y un campo de golf.

- En Portugal, ha tomado el 25% del proyecto de oficinas Colombo, situado al norte de Lisboa, que incluye la construcción de dos torres de oficinas.

- En Bulgaria, ha comprado suelo en la población de Tsarevo, en la costa sur del Mar Negro, para la promoción de viviendas.

(ii) Actuaciones en el sector terciario y residencial

En 2007 también se ha consolidado la actuación terciaria en España, con el inicio de la construcción de Porta Firal, un complejo de oficinas a la entrada del nuevo recinto de Fira de Barcelona, con 91,000 m^2 edificables, en el que Iberdrola Inmobiliaria tiene previsto invertir más de 250 millones de Euros.

En cuanto a promoción residencial, la compañía apuesta por espacios que mejoren la eficiencia energética, el confort y el respeto al medio ambiente, en línea con su filosofía de promoción de edificios sostenibles. En 2007 ha entregado 833 viviendas.

- Cartera de suelo uso residencial (m^2)

	2007	2006
Suelo en construcción	58,266	127,226
Suelo en gestión de arquitectura	376,848	469,498
Suelo en gestión de urbanismo	1,171,478	947,311
Total	1,606,592	1,544,035

- Cartera de Suelo Uso Terciario (m^2)

	2007	2006
Suelo en construcción	92,263	3,279
Suelo en gestión de arquitectura	221,875	245,258
Suelo en gestión de urbanismo	728,330	355,741

Total	1,042,468	604,278

En relación con los resultados correspondientes al primer trimestre de 2008, las principales partidas operativas del negocio son:

(millones de Euros)	1T 2008	1T 2007	%Var
Cifra de ventas	556.2	470.0	18.3%
Margen bruto	180.4	185.5	-2.7%
EBITDA	104.9	122.5	-14.4%
Resultado de explotación (EBIT)	82.2	103.9	-20.9%

El Margen Bruto asciende a 180.4 millones de Euros, disminuyendo un 2.7% frente al mismo periodo de 2007. Iberdrola Inmobiliaria reduce su Margen Bruto en un 41.4% hasta los 39.9 millones de euros, e Ingeniería y Construcción alcanza 66.4 millones de euros (+43.4%).

Su desglose es como sigue:

(millones de Euros)	1T 2008	1T 2007	%Var
Iberdrola Ingeniería y Construcción	66.4	46.3	43.4%
Iberdrola Inmobiliaria	39.9	68.2	-41.5%
Corporación IBV	21.7	19.5	11.3%
Otros servicios	52.5	51.5	1.9%
Total Margen Bruto	180.5	185.5	-2.7%

La reducción del Margen Bruto de Iberdrola Inmobiliaria es debido a que en 2007 se recogía una importante venta de suelo (última fase de Chiloeches) sin correspondencia en 2008.
El fuerte aumento de Ingeniería y Construcción es producto de la Mayor actividad (+72% en Cifra de ingresos) consecuencia del impulso internacional y del aumento de clientes externos.

El EBIT de los negocios no energéticos ha disminuido en un 21%, hasta los 82.2 millones de Euros, como resultado de los factores que se describen a continuación.

El EBITDA disminuye un 14.4% hasta los 104.9 millones de Euros afectado, como ya se ha comentado, por la caída del 42.0% del negocio inmobiliario que no ha podido ser compensado por la excelente evolución del negocio de Ingeniería y Construcción (+36.8%).

El desglose de los principales aspectos por negocios es el siguiente:

- La aportación de Iberdrola Inmobiliaria es de 35.4 millones de Euros, siguiendo la tendencia mostrada a nivel de Margen Bruto.

- En lo relativo a la aportación de Iberdrola Ingeniería y Construcción, el EBITDA ha alcanzado 23.8 millones de Euros. El crecimiento registrado en volúmenes tiene también su efecto a nivel de Gasto Operativo Neto (+47.7%).

- Corporación IBV, que se consolida por integración proporcional conforme a las NIIFs, ha aportado 5.7 millones de Euros a través de sus diferentes negocios industriales.

La aportación de Otros Servicios es de 39.9 millones de Euros.

4.3 Informe de créditos relevantes

La evolución del endeudamiento financiero del Grupo en los tres últimos ejercicios se refleja en el siguiente cuadro:

Miles de Euros	2007	2006	2005
Largo Plazo	17,746,731	12,618,183	11,555,610
Obligaciones y bonos	4,099,276	5,157,612	5,972,516
Préstamos, pagarés y otras operaciones	13,647,455	7,460,571	5,584,222
Intereses no devengados			-1,128
Corto Plazo	5,014,005	1,734,063	1,555,441
Obligaciones y bonos	1,051,636	564,538	889,649
Préstamos, pagarés y otras operaciones	3,837,935	1,056,555	569,503
Intereses de obligaciones y otros valores	124,434	112,970	96,289
Total Deuda	22,760,736	14,352,246	13,111,051
Tesorería	-980,577	-704,574	-208,420
Inversiones financieras temporales	-114,670	0	-601,355
Derivados activos	-623,270	-98,245	-89,854
Total	-1,718,517	-802,819	-899,629
Total deuda neta	21,042,219	13,549,427	12,211,422

La evolución del apalancamiento financiero ha sido el que figura en el cuadro:

	2007	2006	2005
Deuda financiera – Prestamos y otros	22,305,032	14,240,570	12,935,024
Instrumentos derivados pasivos (*)	455,704	111,676	176,027
Deuda Bruta	22,760,736	14,352,246	13,111,051
Instrumentos derivados activos (*)	623,270	98,245	89,854
Otros s a corto plazo	114,670		601,355
Efectivo y equivalentes	980,577	704,574	208,420
Activos tesoreros	1,718,517	802,819	899,629
Deuda neta	21,042,219	13,549,427	12,211,422
Patrimonio			
de la sociedad dominante	25,537,218	10,418,214	9,267,653
de los socios externos	2,294,483	148,789	147,002
Patrimonio	27,831,701	10,567,003	9,414,655
Apalancamiento	43.1%	56.2%	56.5%

(*) Sólo se tienen en cuenta instrumentos derivados relacionados con la deuda financiera. Se excluyen los vinculados a commodities y cartera

Principales Ratios de naturaleza Financiera:

	2007	2006	2005
Estructura Financiera Permanente			
Fondos Propios	55.0%	42.4%	41.8%
F. Ajenos con costo	45.0%	57.6%	58.2%
Amortización Inmovilizado material en explotación	38.9%	43.3%	44.1%
Rentabilidad sobre Fondos Propios (ROE)			
Beneficio Neto s/ patrimonio soc. dominante- Bº Neto	10.2%	19.0%	17.5%

Al 31 de diciembre de 2007, el Grupo Iberdrola tenía concedidos préstamos y créditos no dispuestos por un importe de 11,909 millones de Euros cuyo vencimiento se encuentra entre 2008 y 2023:

		(en millones de €)	
Pólizas de crédito a C/P	415	469	293
Líneas de crédito	10,847	14,761	1,585
Prestamos a Largo Plazo pendientes de disponer	648	388	348
Total	11,909	15,618	2,226

Adicionalmente el Grupo Iberdrola mantiene programas de emisión continuada de activos financieros de acuerdo a:

	Millones de Euros					
	2007		**2006**		**2005**	
	Límite	Saldo Vivo	Límite	Saldo Vivo	Límite	Saldo Vivo
Programa de Pagarés	2,000	1,431	1,000	943	1,000	309
Euro Commercial Paper	1,500	870	1,500	323.9	1,500	471
Euro Médium Term Notes	20,000	5,062	6,000	5,580	6,000	4,732.1

La deuda financiera pendiente de amortización al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y sus vencimientos son los siguientes*:*

	Miles de euros								
			Deuda financiera al 31 de diciembre de 2007 con vencimiento a						
			Corto Plazo	**Largo Plazo**					
	Saldo al 31.12.06	**Saldo al 31.12.07**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013 y siguientes**	**Total largo plazo**
En euros									
Arrendamiento financiero	108,754	145,622	15,390	8,939	6,977	6,855	6,571	100,890	130,232
Obligaciones y bonos	5,722,150	5,150,912	1,051,636	1,348,327	1,088,796	8,821	6,870	1,646,462	4,099,276
Préstamos, pagarés y otras Operaciones	6,367,477	8,881,741	1,564,964	306,533	729,820	1,293,090	1,440,317	3,547,017	7,316,777
Intereses devengados no pagados	112,970	124,434	124,434	-	-	-	-	-	-
	12,311,351	14,302,709	2,756,424	1,663,799	1,825,593	1,308,766	1,453,758	5,294,369	11,546,285

En moneda extranjera									
Dólares estadounidenses	1,187,785	1,491,384	349,318	66,385	118,869	122,797	43,472	790,543	1,142,066
Libras esterlinas	-	4,925,839	1,127,239	70,456	837,275	451,464	120,251	2,319,154	3,798,600
Reales brasileños	708,181	780,850	139,789	104,241	109,227	135,745	103,864	187,984	641,061
Otras	33,253	123,705	76,759	1,736	18,550	4,442	4,070	18,148	46,946
	1,929,219	7,321,778	1,693,105	242,818	1,083,921	714,448	271,657	3,315,829	5,628,673
	14,240,570	21,624,487	4,449,529	1,906,617	2,909,514	2,023,214	1,725,415	8,610,198	17,174,958

Al 31 de diciembre de 2007 y de 2006, el Grupo Iberdrola había hecho frente a todos los pagos derivados de su deuda financiera ya vencidos, no existiendo en consecuencia importe alguno en la tabla anterior cuyo vencimiento contractual haya tenido lugar con anterioridad al 31 de diciembre de 2007.

Ver *"1.4 Otros Valores"* en donde se describe la deuda vigente cuya emisión o colocación haya requerido del registro de un folleto en una Autoridad Competente de la Unión Europea.

Deuda vigente cuya emisión o colocación no haya requerido del registro de un folleto en una Autoridad Competente de la Unión Europea:

Emisor	País	Operación	Tipo de Valor	Fecha de Emisión, reembolso o cancelación	Saldo	Interés Anual
Iberdrola International	Holanda	Emisión	Notas (USPP)	19/08/2004	54,502,410.00	5.14%
Iberdrola International	Holanda	Emisión	Notas (USPP)	19/08/2004	90,837,350.00	5.57%
Iberdrola International	Holanda	Emisión	Notas (USPP)	19/08/2004	112,164,380.00	5.72%
Iberdrola International	Holanda	Emisión	Notas (USPP)	19/08/2004	97,946,360.00	5.92%
Iberdrola International	Holanda	Emisión	Notas (USPP)	09/02/2005	59,241,750.00	4.48%
Iberdrola International	Holanda	Emisión	Notas (USPP)	21/12/2005	161,927,450.00	5.53%
Iberdrola International	Holanda	Emisión	Notas (USPP)	21/12/2005	75,039,550.00	5.68%

Obligaciones emitidas por Scottish Power asumidas en octubre de 2007 por Iberdrola International con la garantía incondicional e irrevocable de Iberdrola.

ISIN	Importe Emitido	Cupón	Vencimiento	Mercado
US81013TAA97	US$550,000,000	49.10%	2010	No
US81013TAB70	US$600,000,000	53.75%	2015	No
US81013TAC53	US$350,000,000	53.75%	2025	No

Tanto el Emisor como el Garante como las sociedades que conforman el Grupo Iberdrola se encuentran al corriente en el pago de capital e intereses de los créditos descritos en la presente sección.

Flujos de Tesorería del Emisor

Los flujos de tesorería del Grupo Iberdrola se pueden resumir en 3 grandes grupos:

- Recursos procedentes de las operaciones ordinarias
- Operaciones de Inversión
- Operaciones Financieras

Los flujos derivados de las operaciones corrientes tienen su origen principalmente en la actividad de generación, distribución y comercialización de Energía Eléctrica y de forma secundaria la comercialización de Gas y los negocios no energéticos.

Estas actividades implican que los principales conceptos de cobro estén asociados a la venta de energía (mayorista, venta a clientes de tarifa y a clientes elegibles), venta de gas y venta de terrenos y otras actividades inmobiliarias.

Como pagos, principalmente están asociados al personal, compras de energía (Distribuidora y Comercializadora), compras de combustibles, servicios exteriores, pago de intereses e impuestos.

En relación a los flujos asociados al financiamiento del Grupo, los cobros vienen derivados de la disposición de préstamos y emisiones en los mercados de capitales, estando los pagos asociados a la amortización de los préstamos y emisiones con vencimiento en el periodo.

Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiamiento de Grupo Iberdrola.

La estructura de la deuda por negocios se refleja en la siguiente tabla:

	dic-07			**dic-06**			**dic-05**		
	Saldo vivo			**Saldo vivo**			**Saldo vivo**		
	Importe	**%**	**Coste**	**Importe**	**%**	**Coste**	**Importe**	**%**	**Coste**
Iberdrola SA	15,406	69.13%	4.56%	12,080	84.55%	3.66%	10,872	84.52%	3.65%
Mexico	861	3.86%	5.85%	565	3.96%	6.38%	644	5.01%	6.96%
Sudamerica	732	3.28%	12.71%	666	4.66%	15.17%	657	5.11%	21.62%
Renovables	1,525	6.84%	5.43%	601	4.21%	5.70%	375	2.92%	3.88%
ScottishPower	3,339	14.98%	5.65%	0	0.00%	0.00%			
Iberdrola Inmobiliaria y Otros	424	1.90%	4.45%	374	0.62%	3.68%	315	2.45%	3.39%
Total Deuda Bruta	22,287	100.00%	5.06%	14,286	100.00%	4.34%	12,863	100,00%	4.67%
IDNP+Ajustes	474			66			248		
Total Deuda Neta	22,761			14,352			13,111		
Tesorería	981			705			208		
Derivados Activos	623			98			90		
IFT	115			132			601		
Total Deuda Neta	21,042		4.97%	13,418		4.26%	12,211		4.55%

La estructura de la deuda por divisa y tipo de interés es la que figura en el siguiente cuadro:

	dic-07	dic-06	dic-05
Divisa			
Euros	65.54%	86.20%	84.06%
Dólar	9.75%	8.37%	10.48%
Libras	20.66%		
Real	3.50%	4.89%	4.97%
Otras	0.55%	0.54%	0.49%
Tipo de interés			
Variable	29.53%	32.75%	25.71%
Limitado	2.94%	9.20%	13.11%
Fijo	67.53%	58.05%	61.18%

Al 31 de diciembre de 2007 las sociedades cumplen, básicamente, con todas las condiciones y cláusulas requeridas.

Los préstamos existentes al 31 de diciembre de 2007 y 2006 devengaban un interés medio ponderado anual del 5.26% y 4.70%, respectivamente.

La estimación del valor de mercado de las deudas con entidades de crédito referenciadas a un tipo de interés fijo al 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005 calculado mediante el descuento de los flujos de caja futuros a los tipos de interés de mercado asciende a 8,262,757, 5,114,297 y 5,088,910 miles de Euros, respectivamente. La curva de tipos de interés utilizada para dicho cálculo tiene en cuenta los riesgos asociados al sector eléctrico así como la calidad crediticia de Iberdrola. La sensibilidad del mencionado valor de mercado ante fluctuaciones del tipo de interés es la siguiente:

Miles de euros

	2007		2006		2005	
	Variación tipos de interés		Variación tipos de interés		Variación tipos de interés	
	0.25%	-0.25%	0.25	-0.25%	0.25	-0.25%
Variación en el valor de la deuda	-106,460	109,451	-66,951	58,783	-64,575	65,904

La estructura de la deuda al 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005, diferenciando entre deuda referenciada a tipo de interés fijo y tipo de interés variable, es la siguiente:

	Miles de euros		
	2007	2006	2005
Tipo de interés fijo	8,597,971	5,069,432	5,983,644
Tipo de interés variable	12,998,357	9,074,292	6,900,127
	21,596,328	14,143,724	12,883,771

Instrumentos financieros derivados

El detalle de la composición de los saldos al 31 de diciembre de 2007 y 2006, que recogen la valoración de los instrumentos financieros derivados a dichas fechas, es el siguiente:

	Miles de euros							
	2007				2006			
	Corto plazo		Largo plazo		Corto plazo		Largo plazo	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
COBERTURA DE TIPO DE INTERÉS:								
Cobertura de flujos de caja								
- Permuta financiera	5,399	(5)	84,922	(70,206)	1,062	(481)	63,972	(2,539)
- Túnel	463	-	9	(44)	313	-	605	(149)
Cobertura de valor razonable								
- Permuta de tipo de interés	2,343	-	1,353	(3,919)	211	-	10,454	-
COBERTURA DE TIPO DE CAMBIO:								
Cobertura de flujos de caja								
- Permuta de tipo de cambio	32,642	(5,338)	-	-	-	-	-	-
- Seguro de cambio	33,963	(91,050)	9,091	(8,184)	571	(2,137)	21	(5,168)
- Túneles	-	(36,021)	-	-	-	-	-	-
Cobertura de valor razonable								
- Permuta de tipo de cambio	8,507	(5,040)		(207,962)	45	(38,722)		(32,354)
- Seguros de cambio	-	-		-	5,616	(99)		-
Cobertura de inversión neta en el extranjero:								
- Permuta de Tipo de Cambio	-	-	-	19,768	-	-	-	-
- Seguros de cambio	321,884	-	25,329	(201)	1,318	(56)	-	-
- Túneles	32,694	-	-	-	-	-	-	-
COBERTURA DE PRECIO MATERIAS PRIMAS:								
Cobertura de flujos de caja								
- Derivados sobre materias primas	22,422	(12,398)	4,790	(1,239)	1,126	(998)	1,266	(277)
- Futuros	313,759	(49,776)	344,892	(142,942)	-	-	-	-
DERIVADOS NO DE COBERTURA:								
Derivados sobre acciones propias								
- Túnel	-	-	-	-	-	(17)	-	-
- Permuta sobre acciones		(294)	-	-	-	(760)	-	-
- Venta		-	-	-	-	(2.218)	-	-
Derivados sobre tipos de cambio								
- Seguros de cambio	6.734	(5.963)	4.943	(782)	-	-	-	-
Derivados sobre acciones que cotizan								
- Permuta sobre Acciones	6.407	(2.804)	-	-	6.593	(18.578)	-	-
- Préstamos de acciones	-	-	-	-	-	(1.265)	-	-
- Seguros de cambio						(37)		
Derivados sobre materias primas								
- Derivados sobre materias primas	265	(469)	-	-	1.525	(1.740)	-	-
- Futuros	413.802	(266.389)	324.665	(111.581)	-	-	-	-
Derivados de tipo de interés								
- Permuta financiera	1.194	-	4.666	(196)	-	(1.543)	1.998	(2.538)
- Túnel	-	(1.112)	-	(44.285)	-	-	-	-
	1.202.478	(476.659)	877.556	(571.773)	18.380	(68.651)	79.865	(43.025)

El detalle por vencimientos de los nocionales de los instrumentos financieros derivados contratados por el Grupo Iberdrola y vigentes al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de euros					
	2008	2009	2010	2011	2012 y siguientes	Total
DERIVADOS DE COBERTURA:						
Cobertura de flujos de caja						
- Permuta financiera	675,000	944,942	283,479	855,000	4,210,381	6,968,802
- Túnel	3,182,315	-	15,938	2,033	7,868	3,208,154
- Seguros de cambio	2,712,087	882,423	53,194	4,229	31,778	3,683,711
- Otros	395,568	-	-	-	-	395,568
Cobertura de inversión neta en el extranjero						
- Permuta de Tipo de Cambio	-	-	428,929	-	467,923	896,852
- Túnel	437,956	-	-	-	-	437,956
- Seguros de cambio	4,374,615	1,108,098	829,238	-	-	6,311,951
Cobertura de valor razonable						
- Permuta financiera	74,406	-	-	68,213	250,000	392,619
- Permuta de tipo de cambio	187,432	22,161	855,749	467,937	1,225,088	2,758,367
Cobertura de commodities						
- Futuros	796,669	637,882	268,136	-	-	1,702,687
- Derivados sobre materias primas	152,400	45,280	4,310	74,059	23,542	299,591
TOTAL DERIVADOS DE COBERTURA	12,988,448	3,640,786	2,738,973	1,471,471	6,216,580	27,056,258
DERIVADOS NO DE COBERTURA:						
Derivados de tipo de interés						
- Permuta financiera	40,929	282,401	140,370	14,040	276,517	754,257
- Otros	34,107	-	-	68,213	204,638	306,958
Derivados sobre tipos de cambios						
- Seguros de cambio	711,694	177,427	-	-	-	889,121
Derivados sobre acciones que cotizan						
- Permuta sobre acciones	97,787	-	-	-	-	97,787
Derivados sobre commodities						
- Futuros	953,099	663,504	528,465	473,156	2,036,260	4,654,484
- Derivados sobre materias primas	4,850	-	-	-	-	4,850
TOTAL DERIVADOS NO DE COBERTURA	1,842,466	1,123,332	668,835	555,409	2,517,415	6,707,457
TOTAL DERIVADOS	14,830,914	4,764,118	3,407,808	2,026,880	8,733,995	33,763,715

Durante los ejercicios 2007 y 2006 y en compensación del efecto en resultados de aquellas operaciones objeto de cobertura, el Grupo Iberdrola ha cargado en las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas 13,287 y 2,181 miles de Euros, respectivamente, con abono a la cuenta de patrimonio "Reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados" en la cual estaban previamente registrados.

El epígrafe "Gasto financiero" de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas de los ejercicios 2007 y 2006 incluye 90,204 y 67,767 miles de Euros, respectivamente, por la contabilización de los derivados referenciados a índices de carácter financiero que no cumplen las condiciones para su consideración como instrumento de cobertura. Por otro lado, el epígrafe

"Ingreso financiero" de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas de dichos ejercicios incluye 90,109 y 73,007 miles de Euros, respectivamente, por este mismo concepto.

El Grupo Iberdrola utiliza derivados como cobertura de tipo de cambio para mitigar el posible efecto negativo que las variaciones en los tipos de cambio pudieran suponer en las transacciones y préstamos en monedas distintas de la moneda funcional de ciertas sociedades del Grupo.

El valor nominal de los principales pasivos objeto de cobertura de tipo de cambio es el siguiente:

	2007				2006			
Tipo de cobertura	**Miles de dólares estado-unidenses**	**Miles de Yenes Japoneses**	**Miles de Libras Esterlinas**	**Miles de Francos Suizos**	**Miles de dólares estado-unidenses**	**Miles de Yenes Japoneses**	**Miles de Libras Esterlinas**	**Miles de Francos Suizos**
Flujos de caja	35,000	-	-	-	-	-	-	-
Valor razonable	2,118,580	47,550,000	200,000	-	264,107	34,500,000	200,000	30,000

Durante el ejercicio 2005, el Grupo Iberdrola canceló determinados instrumentos derivados de cobertura de la inversión neta realizada en ciertas sociedades mexicanas cuya moneda funcional es el dólar. El epígrafe "Diferencias de conversión" del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2007 y 2006 incluye 5,172 miles de Euros, donde permanecerán hasta que se realice la inversión neta objeto de cobertura.

Adicionalmente, el Grupo Iberdrola realiza operaciones de cobertura de tipo de interés de acuerdo con su política de gestión de riesgos. Estas operaciones tienen por objeto, bien mitigar el efecto que la variación en los tipos de interés podría suponer sobre los flujos de caja futuros de los créditos y préstamos referenciados a tipo de interés variable, o bien mitigar la variación en el valor de mercado que se podría producir en los préstamos y créditos que devengan un tipo de interés fijo.

El valor nominal de los pasivos más significativos objeto de cobertura de tipo de interés es el siguiente:

	2007			2006		
Tipo de cobertura	**Miles de euros**	**Miles de dólares estado-unidenses**	**Miles de libras esterlinas**	**Miles de euros**	**Miles de dólares estado-unidenses**	**Miles de libras esterlinas**
Valor razonable	290,300	-	575,000	389,401	254,000	-
Flujos de caja	3,580,428	918,640	50,000	4,737,457	471,560	-

Financiamientos

Durante 2007, la gestión financiera de Iberdrola se ha centrado en la readaptación financiera a la nueva realidad del Grupo (Consolidación de Scottish Power, Compra Energy East y salida a bolsa del 20% del negocio de Iberdrola Renovables) manteniendo los criterios "históricos" (reducir la volatilidad de los gastos financieros, realizar *liability management*, incrementar el grado de liquidez y extender la vida media de la deuda).

En el mercado bancario cabe destacar el refinanciamiento del crédito puente de 7,955 millones de libras esterlinas suscrito en noviembre del año 2006 para financiar la parte en efectivo

de la adquisición de Scottish Power. Tras este refinanciamiento el nuevo saldo total queda fijado en 7,000 millones de Euros y el vencimiento se ha extendido un año hasta noviembre de 2009.

En octubre de 2007, Iberdrola realizó la suscripción con un sindicato de bancos nacionales y extranjeros de un crédito revolvente multidivisa por importe de 3,000 millones de Euros, con vencimiento en octubre de 2010.

Los programas de pagarés, tanto doméstico como europeo (ECP), han permitido obtener una financiación a corto plazo flexible y con un costo en línea con el mercado interbancario (Euribor *flat*). El volumen total emitido el año pasado ascendió a 3,550 millones de Euros, situándose el saldo vivo a finales del ejercicio en 2,261 millones.

Las condiciones tan volátiles existentes en el mercado de bonos, han motivado la escasa actividad de Iberdrola en este mercado. En 2007, Iberdrola ha efectuado solamente una colocación privada por un importe de 150 millones de Euros, mediante el programa de EMTN. A cierre del año, el saldo vivo del mencionado programa ascendía a 5,063 millones de Euros. No obstante, se ha procedido a la ampliación del programa hasta los 20,000 millones de Euros desde los 10,000 millones de Euros anteriores con el objetivo de dotar al Grupo de una mayor capacidad de financiación en este mercado.

Una parte no significativa de la deuda financiera del Grupo Iberdrola tiene en sus contratos estipulaciones que contienen ratios financieros (que relacionan la deuda total y los fondos propios) cuyo incumplimiento pudiera provocar el vencimiento anticipado de aquéllos y de los contratos que incorporan una cláusula de *cross default*, si bien, con independencia de que el Grupo Iberdrola cumple con mucha holgura tales ratios financieros, al mantener líneas de crédito sin disponer por importe muy superior al saldo vivo de los contratos que contienen dichos ratios, el perjuicio que produciría un vencimiento anticipado por este motivo debe ser calificado como nulo.

La mayoría de los contratos de endeudamiento con terceros de las sociedades que desarrollan actividades de energías renovables del Grupo Iberdrola incluyen cláusulas estándar en la financiación de proyectos tales como el cumplimiento de ciertos ratios financieros o la obligatoriedad de pignorar en beneficio de los acreedores la totalidad de las acciones de los proyectos. El saldo vivo de la deuda con terceros que incluye este tipo de cláusulas asciende al 31 de diciembre de 2007 a 462 millones de Euros, aproximadamente.

Asimismo, Iberdrola Energía tiene constituidas ciertas garantías sobre sus acciones en favor de Banco Nacional de México S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex. El saldo vigente de la deuda asciende al 31 de diciembre de 2007 a 795 millones de Euros.

Por lo que se refiere a las cláusulas relacionadas con la calificación crediticia, el Grupo Iberdrola tiene concertados con el Banco Europeo de Inversiones operaciones financieras, por importe de 1,338 millones de Euros, que podrían requerir de garantías adicionales o de su renegociación en supuestos de bajada de *rating*. Asimismo, al 31 de diciembre de 2007, el Grupo Iberdrola mantiene préstamos y créditos dispuestos por importe de 2,390 millones de Euros de deuda financiera cuyo costo se vería modificado como consecuencia del descenso de su calificación crediticia; no obstante, este incremento de costo no sería significativo.

A la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales Consolidadas, ni Iberdrola ni ninguna de sus filiales relevantes se encuentra en situación de incumplimiento de sus obligaciones financieras o de cualquier tipo de obligación que pudiera dar lugar a una situación de vencimiento anticipado de sus compromisos financieros.

Fuentes previstas de fondos necesarios

A lo largo de los meses restantes del ejercicio 2008, la intención del Grupo Iberdrola es financiarse principalmente a través del mercado de capitales en la medida que dicho mercado mejore las condiciones actuales. Así la apelación directa al inversionista se realizará bajo distintas modalidades de bonos, obligaciones y pagarés. La financiación bancaria, complementará a la anterior. A esto hay que añadir el financiamiento del Banco Europeo de Inversiones que Iberdrola espera que se firme a lo largo del año 2008. Hay que destacar que la situación de liquidez del Grupo a cierre de 2007, con las necesidades de tesorería de los siguientes dieciocho meses cubiertas, permite a Grupo Iberdrola afrontar este proceso de financiamiento con relativa calma.

La captación principal de fondos a medio y largo plazo para el Grupo Iberdrola seguirá realizándose por medio de la Emisora, en todos los mercados en los que el Grupo está presente, con la emisión de obligaciones al amparo de su Programa de EMTN, con la garantía incondicional e irrevocable de Iberdrola. La filial holandesa Iberdrola International, por su parte, realizará colocaciones privadas en los mercados internacionales.

Los fondos a medio y largo plazo que se prevé captar a través de la Emisora e Iberdrola International serán trasladados vía préstamo íntercompañía o depositados por dichas filiales en su sociedad tenedora, en razón a la gestión de tesorería única del Grupo Iberdrola.

La captación de fondos a corto plazo en los mercados de capital se prevé realizar, tanto en el ámbito internacional, mediante la emisión de pagarés por Iberdrola International al amparo de su Programa de Papel Comercial, con la garantía incondicional e irrevocable de Iberdrola, como por ésta última sociedad en el mercado doméstico, a través de su Programa Anual de Emisión de Pagarés de Empresa.

En cuanto a financiación bancaria, ésta no sólo será utilizada por Iberdrola sino también por otras sociedades de su Grupo, cuando las circunstancias determinen una ventaja económica o estratégica para la misma.

Al 31 de diciembre de 2007, Iberdrla no tenía ningún crédito relevante. A esa misma fecha, los créditos relevantes contratados por Iberdrola Finanzas son los siguientes:

		Importe en Euros	***Intrs. Dev.***	
Descripción	***F.Firm***	***Emision***	***No pagados***	***Total***
EURO 500 M (220605) EMTNP S/57	22/06/2005	500.000.000,00	9.228.142,08	509.228.142,08
GBP 200 M (300506) EMTNP S/67	30/05/2006	272.721.074,52	665.037,05	273.386.111,57
EURO 300 M (280606) EMTNP S/68	28/06/2006	300.000.000,00	164.666,37	300.164.666,37

4.4 Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la Emisora

Los aspectos más destacados de los resultados consolidados del Iberdrola al cierre del ejercicio 2007 se muestran a continuación:

(a) Resultados Financieros

En el ejercicio 2007, el Beneficio Neto ha crecido un 41.8% hasta los 2,353.7 millones de Euros gracias, fundamentalmente, al incremento de la producción de energía. El Beneficio Operativo muestra una notable evolución, tanto en términos brutos (EBITDA + 42.4%), como en términos netos (EBIT + 39.3%).

- Negocio Energético Nacional (ex-renovables): el monto del EBITDA se incrementa en un 2.2%. El crecimiento en la contribución del Negocio Regulado de Distribución (+801 Millones de Euros) compensa las caídas en el Negocio No Regulado (-38,8%) y que reflejan la pobre evolución del precio del mercado mayorista. En el caso del Negocio No Regulado el efecto negativo de la caída de precios se ha contrarrestado parcialmente con unos menores costos de aprovisionamiento fruto de una generación más limpia y menores impactos regulatorios.

- Iberdrola Renovables alcanza un EBITDA de 563.9 millones de Euros (+1.3%) tras la reestructura corporativa y su salida a Bolsa. Los bajos precios de la energía en España y un bajo recurso eólico durante el último trimestre del año han condicionado esta modesta evolución positiva.

- El EBITDA de Scottish Power (incluyendo PPM hasta el 1 de octubre) muestra una contribución de 1,351.6 millones de Euros. Hay que destacar, que en la operativa de gestión de Scottish Power es habitual tomar derivados que cubran posiciones y aseguren precios a futuro de las *commodities*, que bajo las NIIFs hay que valorar a mercado (*mark to market*; "MTM") y como consecuencia de ello, pueden determinarse resultados positivos o negativos en los distintos momentos del ciclo. Las operaciones en el Reino Unido suponen 1,188.5 millones de Euros, las de los EE.UU. alcanzan los 163.1 millones de Euros e incluyen el efecto del MTM anteriormente mencionado (122.8 millones de Euros). La aportación se corresponde con los resultados generados desde el 23 de abril hasta el 30 de diciembre. Los negocios de viento en el Reino Unido y PPM se integran en Iberdrola Renovables desde el 1 de octubre

- Los negocios de Latinoamérica y No Energéticos logran fuertes crecimientos a nivel de EBITDA que logran compensar también los descensos registrados en el Negocio No Regulado:

  - Latinoamérica: Crecimiento del 25.3% a nivel EBITDA, hasta 889.50 millones de Euros, gracias a la buena evolución de los negocios de México y Brasil. Por otra parte, hay que mencionar la evolución del tipo de cambio del Real brasileño y el dólar en el período y que suponen un efecto de unos -22 millones de Euros.

  - Los Negocios de Ingeniería y No-energéticos aumentan su EBITDA un 14.5% hasta los 486.7 millones de Euros, fruto de su creciente actividad nacional e internacional.

(b) Resultados de Operación

Durante el ejercicio 2007, la producción total del Grupo Iberdrola creció en un 34.2% hasta los 123,460 GWh.

Asimismo, se ha incluido desde el 23 de abril la producción de Scottish Power en Reino Unido y EE.UU., aportando un total de 23,600 GWh. Tras la incorporación mencionada, Iberdrola ha alcanzado la cifra de 42,516 MW instalados, de los que un 48.6%, es libre de emisiones.

- En España, Iberdrola ha logrado mantener casi estable su nivel de producción (-2.1%) con respecto al mismo periodo de 2006, alcanzando los 66,905 GWh, pese al descenso de la producción nuclear debido a paradas programadas para revisión y recarga de las centrales de Cofrentes, Trillo, Garoña, Vandellós II, Ascó II y Almaraz II que han afectado de forma importante a lo largo del ejercicio y a la baja producción eólica del cuarto trimestre.

- El incremento registrado en la producción hidráulica (+17.7%), muy por encima del registrado por el conjunto del sector (3.9%), y en la energía eólica (+6.3%), han permitido lograr la evolución mencionada. Las emisiones en España se mantienen estables (-1.0%) hasta 187 gr/kWh. Respecto al entorno de mercado durante 2007, decir que este ha venido condicionado por unos bajos precios de la energía (-26%) y unas temperaturas muy benignas durante el periodo que han condicionado un crecimiento moderado de la demanda a nivel nacional (+3.2%).

- En Reino Unido, la producción desde abril a diciembre se ha mantenido estable -0.5% hasta 18,279 GWh en comparación con el mismo periodo del ejercicio anterior, gracias a la optimización y flexible comportamiento del parque de generación. De los GWh mencionados, 562 GWh corresponden a la generación eólica. La energía distribuida ha sido 27,256 GWh lo que supone un descenso del 2% sobre el año anterior.

- En los Estados Unidos, la producción desde abril hasta diciembre alcanza los 5,321 GWh de los que 4,126 GWh son renovables.

- En Latinoamérica, Iberdrola ha logrado un crecimiento de su producción del 39.4%, gracias básicamente, a la aportación de sus ciclos combinados en la región, cuya producción crece un 43.4%, con el ciclo de Altamira V (1,121 MW) operativo desde el cuarto trimestre de 2006 y el ciclo de Tamazunchale (1,135 MW) operativo en el mes de junio.

Cifra de negocios actualizada	**2007**	**2006**	**2005**
Negocio no Regulado	4,780.40	6,683.10	7,117.50
Negocio Regulado	1,629.50	889.80	1,215.10
Estructura	-115.00	-1,185.20	-557.80
Total Energético Nacional	6,294.90	6,387.70	7,774.80
Renovables	953.00	695.60	557.30
Scottish Power	5,183.50	0.00	0.00
Internacional Latinoamérica	2,859.00	2,298.60	2,031.10
No Energéticos	2,177.60	1,635.60	1,375.00
Total Energético Nacional	17,468.00	11,017.50	11,738.20

Gestión Financiera

Durante 2007, la gestión financiera de Iberdrola se ha centrado en la readaptación financiera a la nueva realidad del Grupo (consolidación de Scottish Power, Compra Energy East y salida a Bolsa del 20% del negocio de Iberdrola Renovables) manteniendo los criterios "históricos" (reducir la volatilidad de los gastos financieros, realizar administración de pasivos (*liability management*), incrementar el grado de liquidez y extender la vida media de la deuda).

A lo largo de 2007 se ejecutaron cuatro ampliaciones de capital en Iberdrola. Las tres primeras, por un importe efectivo de 7,791 millones de Euros fueron realizadas con fechas 23 de abril, 10 de mayo y 26 de junio en relación con la adquisición de Scottish Power. La última, realizada el 26 de junio por un importe efectivo de 3,375 millones de Euros, fue realizada en relación a la futura adquisición de Energy East.

En el mercado bancario cabe destacar la reestructura del crédito puente de 7,955 millones de libras esterlinas suscrito en noviembre del año 2006 para financiar la parte en efectivo de la adquisición de Scottish Power. Tras esta reestructura el nuevo saldo total queda fijado en 7,000 millones de Euros y el vencimiento se ha extendido un año hasta noviembre de 2009.

En octubre, Iberdrola realizó la suscripción con un sindicato de bancos nacionales y extranjeros de un crédito revolvente multi-divisa por importe de 3,000 millones de Euros, con vencimiento en octubre de 2010.

Los programas de pagarés, tanto doméstico como europeo (ECP), han permitido obtener una financiación a corto plazo flexible y con un costo en línea con el mercado interbancario (Euribor flat). El volumen total emitido el año pasado ascendió a 3,550 millones de Euros, situándose el saldo vivo a finales del ejercicio en 2,261 millones.

Las condiciones tan volátiles existentes en el mercado de bonos, han motivado la escasa actividad de Iberdrola en este mercado. En 2007, Iberdrola efectuó solamente una colocación privada por un importe de 150 millones de Euros, mediante el programa de EMTNs. A cierre del año, el saldo activo del mencionado programa ascendía a 5,063 millones de Euros. No obstante, se ha procedido a la ampliación del programa hasta los 20,000 millones de Euros desde los 10,000 millones de Euros anteriores con el objetivo de dotar al Grupo de una mayor capacidad de financiación en este mercado.

Por último, cabe destacar la venta en la Bolsa de Valores del 20% del capital de Iberdrola Renovables, por un importe efectivo de 4,477 millones de Euros realizado en el mes de diciembre una vez concluido el proceso de reorganización de las participaciones del área de negocio de renovables del Grupo Iberdrola.

BENEFICIO NETO

El Beneficio Ordinario crece en 2007 un +29.9% hasta alcanzar la cifra de 3,098.8 millones de Euros. Esta partida, muestra un crecimiento inferior a la evolución del Resultado Operativo Neto (EBIT +39.3%) y se explica fundamentalmente por el incremento de los gastos financieros que no han podido ser compensados por mayores aportaciones de Resultado de activos no corrientes, y Resultado de Sociedades por el método de participación explicados posteriormente.

La tasa impositiva efectiva es del 25.1% inferior al 29,1% registrado en el mismo periodo de 2006.

Como principales causas de la reducción de la tasa impositiva efectiva podemos citar la reducción de la tasa impositiva estatal (del 35 a 32.5%) y foral (del 32.6% al 28%), así como el menor impacto por bajada de la tasa impositiva sobre activos fiscales netos y finalmente la tasa del Reino Unido que se cifra en el 30%.

En 2006 el Beneficio Antes de Impuestos creció un +21.9% hasta 2,386.2 millones de Euros. La tasa impositiva efectiva fue del 29.1%, por encima del 28.3% registrado en 2005. La tasa efectiva mencionada incluyó el efecto previsto por la modificación del tipo marginal del Impuesto sobre sociedades desde el 35% al 30%.

En 2005 el Beneficio Antes de Impuestos creció un +13.3% respecto a 2004 hasta los 1,957.8 millones de euros. La tasa impositiva efectiva del ejercicio 2005 es del 28.3%, que resulta inferior a la de 2004 (30.1%) por las deducciones por inversión aplicadas.

Finalmente, el Beneficio Neto en 2007 ascendió a 2,353.7 millones de Euros, con un aumento del 41.8% frente al obtenido en el mismo periodo de 2006.

El Beneficio Neto en 2006 ascendió a 1,660.3 millones de Euros, con un aumento del 20.1% frente al obtenido en 2005, superando el objetivo marcado para fin de 2006 en el Plan Estratégico 2001-2006.

En 2005 el Beneficio Neto ascendió a 1,382.0 millones de Euros, con un aumento del 15.6% frente al obtenido en 2004.

		Miles de euros	
	2007	**2006**	**2005**
Importe neto de la cifra de negocios	17,468,037	11,017,408	11,738,228
Aprovisionamientos	(9,177,114)	(5,217,048)	(6,791,567)
	8,290,923	5,800,360	4,946,661
Gastos de personal	(1,455,108)	(1,173,721)	(979,832)
Gastos de personal activados	284,052	173,058	174,255
Servicios exteriores	(1,655,992)	(1,008,907)	(862,934)
Otros ingresos de explotación	475,011	235,171	322,184
	(2,352,037)	(1,774,399)	(1,346,327)
Tributos	(400,711)	(136,311)	(222,721)
	5,538,175	3,889,650	3,377,613
Amortizaciones y provisiones	(1,840,710)	(1,235,200)	(1,115,395)
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	3,697,465	2,654,450	2,262,218
Resultado de sociedades por el método de participación - neto de impuestos	40,431	69,085	34,421
Ingreso financiero	770,371	368,302	266,719
Gasto financiero	(1,671,208)	(887,250)	(722,359)
Beneficios en enajenación de activos no corrientes	288,775	193,403	157,712
Pérdidas en enajenación de activos no corrientes	(27,028)	(11,814)	(40,901)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	3,098,806	2,386,176	1,957,810

Impuesto sobre Sociedades	(702,789)	(695,291)	(553,250)
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	2,396,017	1,690,885	1,404,560
Accionistas minoritarios	(42,281)	(30,629)	(22,511)
BENEFICIO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	2,353,736	1,660,256	1,382,049

Resultado de explotación

A nivel consolidado, el Margen Bruto se situó en 8,290.9 millones de Euros, con un crecimiento del 42.9% respecto del obtenido en 2006, por la aportación de ScottishPower de 1,984.8 millones de Euros y la aportación de Latinoamérica (+20.4%) y Renovables (18.3%). El Negocio Energético en España (ex-Renovables) crece un 3.6%.

En cuanto a la composición del Margen Bruto, la Cifra de Ingresos alcanza los 17,468 millones de Euros lo que supone un incremento del 58.5% respecto a 2006. Esta buena evolución de las ventas es consecuencia de la aportación de ScottishPower que supera los 5,183 millones de Euros unida a las contribuciones crecientes del Negocio Latinoamericano (+24.4%) y de Ingeniería –No energéticos (+33.1). El Negocio Eléctrico Tradicional (Liberalizado y Regulado) baja un 1.5% consecuencia de los bajos precios de la energía en España. Renovables por su parte, supera los 953 millones de Euros de ventas consecuencia de dos factores: La mayor producción en España (+6.3%) y de las adiciones (ScottishPower wind y PPM) al nuevo perímetro de consolidación resultante tras la reorganización societaria (01/10/07).

El coste de aprovisionamientos totales del Grupo, crece un 82.8% hasta 9,079 millones de Euros, por el incremento de aprovisionamientos de Latinoamérica (+27.1%), Ingeniería-No Energéticos (+50.8%) y el efecto de la consolidación de ScottishPower (+3,178.7 millones de Euros).

En 2006 la Cifra de Ingresos del Grupo se situó en 11,017.4 millones de Euros, lo que supone un descenso del -6.1% respecto a 2005, los fuertes crecimientos en Internacional (+13.2%) y No Energéticos (+19.0%), se vieron compensados por la caída en el Negocio Energético Nacional (-15.0%).

El Negocio Energético Nacional, reduce su Cifra de Ingresos en un -15.0% debido fundamentalmente, a las menores ventas en el negocio Comercial y a los efectos del RDL 3/2006 registrados en el negocio de Distribución. No obstante, Renovables logra un crecimiento del 24.8% en la Cifra de Ventas.

En 2006 el Margen Bruto se situó en 5,800.3 millones de Euros, con un crecimiento del 17.3% respecto del obtenido en 2005. Esta positiva evolución se produce gracias a la contribución creciente del Negocios Energético Nacional (ex renovable) que crece un 16.1% y de los negocios de Renovables e Internacional que suponen un 38.1% del crecimiento total del Margen Bruto.

En 2005 la Cifra de Ingresos del Grupo se situó en 11,738.3 millones de Euros en 2005, lo que supone un incremento del 34.5% respecto a 2004, tras la positiva aportación de todos los negocios del Grupo, fundamentalmente el aumento de precios en Generación en España, el incremento del 33.5% de la producción eólica con respecto a 2004, así como a los mayores precios

obtenidos, debido al cambio de régimen de retribución, pasando en diciembre de 2005 el 94% de los parques al régimen de participación en mercado.

La puesta en funcionamiento en 2005 del ciclo La Laguna contribuye a dicho incremento. Es también destacable el aumento de la Cifra de Ingresos en Brasil en un 49.7%, consecuencia fundamentalmente, del aumento de la demanda y de los reajustes tarifarios.

El Margen Bruto se situó en 2005 en 4,946.7 millones de Euros, con un crecimiento del 10.6% respecto del obtenido en 2004. El Negocio Energético Nacional, recoge el coste del consumo de derechos de emisión en el periodo, que ha ascendido a 168.5 millones de Euros.

El EBITDA consolidado ha experimentado un crecimiento del 42.4% hasta 5,538.2 millones de Euros. La inclusión de ScottishPower aporta 1,351.6 millones de Euros.

A la evolución ya explicada del Margen Bruto, se debe añadir el análisis de Gasto Operativo Neto, que se incrementa un 35% tras la inclusión de ScottishPower (570 millones de Euros), por el aumento de Iberdrola Renovables hasta los 249 millones de Euros (90.9%).

Por partidas destaca:

- Los Gastos de Personal Netos se incrementan en un 17% si bien, excluido el impacto de ScottishPower y Renovables, caen un 17.1%

- Los Servicios Exteriores Netos se incrementan un 57.4% excluyendo los efectos mencionados anteriormente, si bien lo hacen un 15.6%.

- Por otro lado, la partida de Tributos crece un 194% hasta los 400.7 millones de Euros, incluyendo una aportación de ScottishPower de 72 millones de Euros. La razón de este incremento debe encontrarse en el registro de 115 millones de Euros por la detracción de derechos de CO_2 (básicamente de centrales no asignatarias). Asimismo, en 2006 se registraron menos tributos por la Ecotasa de Extremadura.

En 2006 el EBITDA consolidado experimentó un crecimiento del 15.2% hasta 3,889.7 millones de Euros. A la evolución ya explicada del Margen Bruto, se debe añadir el análisis de Gasto Operativo Neto, que se incrementa un 21.9%, y por partidas destaca:

- El incremento en Gastos de Personal Netos del 24.2% evolución ligada básicamente al incremento de estos costes en negocios en crecimiento como renovables, ciclos combinados y México.

- Un incremento del 19.1% en Servicios Exteriores Netos por la mayor actividad derivada a las nuevas instalaciones de ciclos combinados, renovables y Latinoamérica, así como gastos de actividad comercial. Se incluyen también 26.7 millones de Euros de mayores gastos derivados del segundo ciclo de combustible nuclear (Enresa).

Por otro lado, la partida de Tributos disminuye un 38.8% hasta los 136.3 millones de Euros, explicándose su evolución por varios aspectos no recurrentes, incluyendo una reversión de 78 millones de Euros correspondiente a la devolución que la Junta de Extremadura debe realizar a Iberdrola por la Ecotasa, impuesto declarado inconstitucional por el Tribunal Constitucional el 13 de junio de 2006. Este menor pago de impuestos más que compensa los incrementos en el IBI asociado a las nuevas instalaciones entradas en explotación.

El EBITDA consolidado en 2005 experimentó un crecimiento del 16.0% hasta 3,377.6 millones de Euros, consecuencia de la mejora de eficiencia lograda al aumentar los Gastos Operativos Netos (+8.5%) por debajo del crecimiento del Margen Bruto. Hay que destacar la mayor aportación de los nuevos negocios.

El Gasto Operativo Neto, a pesar de la contención de gastos en los negocios tradicionales, se incrementó un 8.5% ligado a la mayor actividad de los nuevos negocios. Por partidas destaca:

- La moderada evolución en Gastos de Personal Netos (-0.1%)

- Un incremento del 21.05% en Servicios Exteriores Netos por la mayor actividad ligada a las nuevas instalaciones de ciclos combinados, renovables y Latinoamérica, así como gastos de actividad comercial. Se incluyen también 33 millones de Euros en concepto de gastos por el segundo ciclo de combustible nuclear (Enresa).

- Otros Ingresos de la Explotación incluye otras indemnizaciones recibidas.

El EBIT se situó en 3,697.5 millones de Euros, con un aumento del 39.3% respecto al mismo periodo de 2006. ScottishPower aporta 873.9 millones de Euros.

La partida de Amortizaciones y Provisiones, se incrementa un 49.0% hasta 1,840.7 millones de Euros tras la inclusión de ScottishPower, que aporta 477.7 millones de Euros. Los aspectos más relevantes del incremento en Amortizaciones y Provisiones son los siguientes:

- La partida de Amortizaciones registra un incremento del 52.8%, hasta situarse en 1,579 millones de Euros. Las amortizaciones procedentes de la consolidación de ScottishPower suponen 441 millones de Euros, que incluyen 209 millones de Euros por mayores amortizaciones derivadas de la asignación del sobreprecio a activos (purchase price allocation). Asimismo, al cierre de ejercicio se ha realizado una homogeneización de las vidas útiles de ciertos activos con el fin de mantener el mismo criterio contable en todo el Grupo. Las principales efectos son:

    - CCGTs, aumento de 30 a 35 años: -45 millones de Euros

    - Eólica PPM, disminución de 25 a 20 años:+12 millones de Euros

La partida de Provisiones registra un aumento del 29.2% hasta los 262 millones de Euros, imputable a variación de provisiones en el Negocio Energético Español. ScottishPower aporta 36 millones de Euros de gasto a esta partida.

En 2006 el EBIT se situó en 2,654.5 millones de Euros con un aumento del 17.3% respecto a 2005. La partida de Amortizaciones y Provisiones, se incrementa un 10.7% (119.8 millones de Euros). El incremento en Amortizaciones y Provisiones se debe fundamentalmente a:

- La partida de Amortizaciones registra un incremento del 6.9%, hasta situarse en 1,033.7 millones de Euros. Este incremento está motivado fundamentalmente por las nuevas instalaciones que han entrado en funcionamiento desde el cierre de 2005.

- La partida de Provisiones registra un aumento de 54.3 millones de Euros hasta los 201.5 millones de Euros.

En 2005 el EBIT se situó en 2,262.2 millones de Euros, con un aumento del 13.7% respecto a 2004. La partida de Amortizaciones y Provisiones, que se incrementa en 192.9 millones de Euros (+20.9%). El incremento se debe fundamentalmente a: la partida de Amortizaciones registra un incremento del 9.7%, hasta situarse en 966.7 millones de Euros. Este incremento está motivado fundamentalmente por el incremento de la capacidad instalada de renovables del 18.8% y las nuevas instalaciones de ciclo combinado (+33.1%) que han entrado en funcionamiento.

El Resultado Financiero se situó en –900.9 millones de Euros, un 73.6% superior al del mismo periodo de 2006.

- Los gastos financieros registran un aumento del 88% hasta 1,671.2 millones de Euros, debido fundamentalmente al incremento del saldo y coste medio derivado de la deuda en libras, con una aportación de ScottishPower de 391.4 millones de Euros. Adicionalmente el impacto que la desviación tarifaria (1,098 millones de Euros), es causa también de un mayor saldo medio de la deuda con respecto al mismo periodo de 2006.

- Por otra parte, el coste financiero medio de la deuda se ha situado en el 5.1% frente al 4.4% del mismo periodo del año anterior.

- Los ingresos financieros ascienden a 770.4 millones de Euros (+402 millones de Euros; +109.2%), y que compensa parcialmente el aumento registrado a nivel de gastos financieros. ScottishPower contribuye con 374.1 millones de Euros.

El Resultado Financiero se situó en 2006 en -519 millones de Euros, un 13.9% superior al de 2005. El incremento se debe fundamentalmente al aumento del 22.8% de los gastos financieros, debido al impacto que la desviación tarifaria ha tenido en el periodo, originando un mayor saldo medio de la deuda con respecto a 2005 de 2,541 millones de Euros. Por otro lado, se registra un aumento de los ingresos financieros del 38.1%, hasta los 368.3 millones de Euros.

En 2005 el Resultado Financiero se situó en 455.6 millones de Euros, un 15.5% superior al de 2004. El incremento se explica fundamentalmente por el aumento del 10.3% de los gastos financieros debido al impacto que la insuficiencia tarifaria ha tenido en el periodo y a las inversiones acometidas durante el ejercicio, originando un mayor saldo medio de la deuda con respecto a 2004 cifrado en 1,733.4 millones de Euros.

En 2007, La partida de Resultados de Sociedades por el Método de Participación registra una disminución del 41.5% hasta los 40.4 millones de Euros, siendo la mayor parte del resultado el aportado por participaciones financieras. El desglose es como sigue:

- La disminución de estos resultados en participaciones financieras se debe fundamentalmente a la menor aportación de Gamesa a causa de la venta de su división de servicios en 2006, dicha disminución se cifra en 20 millones de Euros.

En 2006, La partida de Resultados de Sociedades por el Método de Participación registra un aumento de 34.7 millones de Euros hasta los 69.1 millones de Euros. El desglose es como sigue: mayor aportación por Gamesa, parcialmente compensada por salidas del perímetro de consolidación, como la de Cementos Portland.

En 2007 la obtención de resultados de Activos no Corrientes asciende a 261.7 millones de Euros, derivados de la venta de la participación en Red Eléctrica de España (130 millones de

Euros), de la venta por parte de Corporación IBV de diversos paquetes de su participación en Gamesa con un resultado de 63 millones de Euros y de la enajenación de activos inmobiliarios.
La obtención de resultados de Activos no Corrientes en 2006, asciende a 181.6 millones de Euros, derivados de la venta de activos inmobiliarios, y de la venta de participaciones en compañías del sector tecnológico. Se desglosan como sigue:

- Activos inmobiliarios por un total neto de 142.9 millones de Euros,

- Activos no estratégicos por un total de 38.7 millones de Euros. En el tercer trimestre del ejercicio la venta de Azertia a la sociedad Indra, y en el cuarto trimestre la venta de Landata.

En 2005 el Resultado de Activos no Corrientes se compone fundamentalmente de la plusvalía obtenida en la venta de la participación en Cementos Pórtland (74 millones de Euros) y de plusvalías obtenidas en otras operaciones inmobiliarias.

No existe ninguna operación relevante no registradas en los estados financieros de la Garante o la Emisora.

No tenemos conocimiento de que en la actualidad exista tendencia, compromiso o acontecimiento que afecte o pueda afectar significativamente la liquidez de la Emisora o de la Garante.

El Grupo Iberdrola presenta 1,078 millones EUR de tesorería y Liquidez a finales del primer trimestre 2008.

La Emisora no está expuesta al impacto de la inflación ni a fluctuaciones de tipo de cambio. Los pasivos de la Emisora son los bonos emitidos mientras que los activos son préstamos espejo a Iberdrola S.A.

La Garante tiene definida una política de riesgos financieros aprobada por su consejo de administración que contiene principios, directrices y límites con arreglo a los cuales se realiza la gestión financiera de la Garante.

La Emisora tiene un contrato por el que los fondos existentes en su cuenta corriente bancaria se trasfieren diariamente a Iberdrola S.A., por lo cual, la Emisora no tiene posición (ni políticas) de tesorería.

La Garante invierte los excedentes de tesorería, de acuerdo a la política de riesgos financieros, en entidades financieras de reconocida solvencia para lo cual exige que tengan un calificación crediticia mínima de A3/ A-.

RESULTADOS POR NEGOCIOS

Ejercicio 2007

	Energético Nacional							
Millones de Euros	**Negocio Liberalizado**	**Negocio Regulado**	**Estructura**	**Total Energético Nacional**	**Renovables**	**Scottish-Power**	**Internacional Latinoamérica**	**No Energéticos**
Cifra de Negocios	4,780.4	1,629.5	-115.0	6,294.9	953.0	5,183.5	2,859.0	2,177.6
Aprovisionamientos	-2,706.6		101.8	-2,604.6	-130.2	-3,178.7	-1,740.1	-1,425.4
Derechos de Emisión	-78.0			-78.0		-20.0		
Margen Bruto	1,995.8	1,629.5	-13.2	3,612.3	822.8	1,984.8	1,118.9	752.2
Derechos de Emisión	76.0			76.0		9.0		
Gasto Operativo Neto	-634.7	-539.1	33.9	-1,139.8	-248.6	-570.2	-221.5	-257.0
Gasto de Personal Neto	-244.5	-188.5	-162.9	-595.7	-83.0	-283.4	-80.5	-128.4
Personal	-267.6	-265.5	-167.4	-700.5	-99.0	-396.1	-95.3	-164.1
Trabajos para el inmovilizado	23.1	77.0	4.5	104.8	16.0	112.7	14.8	35.7
Servicios Exteriores Netos	-390.2	-350.6	196.8	-544.1	-165.6	-286.8	-141.0	-128.6
Servicio Exterior	-459.6	-452.1	208.3	-703.5	-181.0	-436.1	-182.8	-152.3
Otros ingresos de explotación	69.4	101.5	-11.5	159.4	15.4	149.3	41.8	23.7
Tributos	-186.9	-112.4	-2.7	-302.2	-10.3	-72.0	-7.8	-8.3
EBITDA	1,250.2	978.0	18.0	2,246.3	563.9	1,351.6	889.6	486.9
Amortizaciones y Provisiones	-502.8	-273.2	-28.8	-804.8	-215.1	-477.7	-204.0	-139.0
Beneficio de Explotación/EBIT	747.4	704.8	-10.8	1,441.5	348.8	873.9	685.6	347.9
Resultado Financiero	-153.9	-84.9	-357.7	-596.5	-151.9	-17.3	-106.6	-28.5
De sociedades por el método de la participación	1.3	2.6	-0.1	3.8		1.9	-12.3	46.7
Rdo. de activos no corrientes	-9.6	14.1	188.3	192.7	0.9	-1.1	-2.4	71.5
Beneficio Antes de Impuestos/BAI	585.2	636.6	-180.3	1,041.5	197.8	857.4	564.3	437.6
Impuesto sobre sociedades y minoritarios	-212.0	-130.3	91.9	-250.4	-83.4	-159.0	-153.7	-98.5
Beneficio Neto	373.2	506.3	-88.4	791.1	114.4	698.4	410.6	339.1

Ejercicio 2006

Millones de Euros	Negocio Liberalizado	Negocio Regulado	Estructura	Total Energético Nacional	Renovables	Scottish Power	Internacional Latinoamérica	No energéticos
Cifra de Negocios	6,683.10	889.8	-1,185.20	6,387.70	695.6	-	2,298.60	1,635.60
Aprovisionamientos	-3,821.30	-3.2	1,172.80	-2,651.70	0	-	-1,369.20	-945.5
DERECHOS DE EMISION	-250.70	0	0	-250.70	0	-	0	0
Margen Bruto	2,611.10	886.6	-12.4	3,485.30	695.6	-	929.4	690.1
DERECHOS DE EMISION	30.60	0	0	30.60	0	-	0	0
GASTOS OPERATIVOS NETOS	-600.50	-602.4	-6.7	-1,209.60	-130.2	-	-212.2	-252.9
Gasto de Personal Neto	-279.00	-303.8	-183.7	-766.50	-30.1	-	-77.7	-126.3
Personal	-300.60	-378.2	-188.9	-867.70	-38.2	-	-93.9	-173.7
Trabajos para el inmovilizado	21.60	74.4	5.2	101.20	8.1	-	16.2	47.4
Servicios Exteriores Netos	-321.50	-298.6	177	-443.10	-100.1	-	-134.5	-126.6
Servicio Exterior	-394.00	-379.3	198.5	-574.80	-114.2	-	-171.1	-148.7
Otros ingresos de explotación	72.50	80.7	-21.5	131.70	14.1	-	36.6	22.1
TRIBUTOS	2.20	-107.7	-2.5	-108.00	-8.8	-	-7.5	-12
EBITDA	2,043.40	176.5	-21.6	2,198.30	556.6	-	709.7	425.2
Amortiz. y Provisiones	-523.30	-244.5	-63	-830.80	-180.4	-	-149	-74.9
EBIT / Bº Explotación	1,520.10	-68	-84.6	1,367.50	376.2	-	560.7	350.3
Resultado Financiero	-75.50	-93.1	-158.1	-326.70	-68.6	-	-114.1	-9.5
De sociedades por el método de participación	-1.70	2.3	0	0.60	0	-	2.3	66.2
Rdo. de activos no corrientes	-0.90	91.9	12.2	103.20	0.9	-	-1.8	79.3
B.A.I.	1,442.00	-66.9	-230.5	1,144.60	308.5	-	447.1	486.3
I.S. y minoritarios	-494.00	81.4	32.6	-380.00	-116.9	-	-125.4	-103.6
Beneficio Neto	948.00	14.5	-197.9	764.60	191.6	-	321.7	382.7

Ejercicio 2005

Millones de Euros	Negocio Liberalizado	Negocio Regulado	Estructura	Total Energético Nacional	Renovables	Scottish Power	Internacional Latinoamérica	No energéticos
Cifra de Negocios	7,117.50	1,215.10	-557.8	7,774.80	557.3	-	2,031.10	1,375.00
Aprovisionamientos	-5,139.90	0	536.3	-4,603.60	0	-	-1,288.40	-731
DERECHOS DE EMISION	-168.50	0	0	-168.50	0	-	0	0
Margen Bruto	1,809.10	1,215.10	-21.5	3,002.70	557.3	-	742.7	644
DERECHOS DE EMISION	134.40	0	0	134.40	0	-	0	0
GASTOS OPERATIVOS NETOS	-551.50	-489.5	59.7	-981.30	-85.4	-	-182.9	-231.2
Gasto de Personal Neto	-275.30	-191.9	-130.1	-597.30	-16	-	-71	-121.1
Personal	-300.20	-262.9	-136	-699.10	-21.6	-	-85.1	-173.8
Trabajos para el inmovilizado	24.90	71	5.9	101.80	5.6	-	14.1	52.7
Servicios Exteriores Netos	-276.20	-297.6	189.8	-384.00	-69.4	-	-111.9	-110.1
Servicio Exterior	-378.20	-383.4	248.4	-513.20	-77.4	-	-143.9	-128.5
Otros ingresos de explotación	102.00	85.8	-58.6	129.20	8	-	32	18.4
TRIBUTOS	-121.90	-80.7	-0.8	-203.40	-6.2	-	-4	-9.1
EBITDA	1,270.10	644.9	37.4	1,952.40	465.7	-	555.8	403.7
Amortiz. y Provisiones	-461.20	-214.6	-32.8	-708.60	-148	-	-184.4	-74.5
EBIT / Bº Explotación	808.90	430.3	4.6	1,243.80	317.7	-	371.4	329.2
Resultado Financiero	-113.50	-56.5	-116.7	-286.70	-64.4	-	-99.8	-4.6
De sociedades por el método de participación	-8.00	1.6	0	-6.40	0	-	1.1	39.8
Rdo. de activos no corrientes	4.80	15.3	33.1	53.20	0	-	-16	79.5
B.A.I.	692.20	390.7	-79	1,003.90	253.3	-	256.7	443.9
I.S. y minoritarios	-230.10	-103	61.8	-271.30	-101.9	-	-64.2	-138.2
Beneficio Neto	462.10	287.7	-17.2	732.60	151.4	-	192.5	305.7

NEGOCIO ENERGÉTICO ESPAÑA
NEGOCIO LIBERALIZADO

Las principales partidas del negocio son:

	2007	% Var	2006	% Var	2005
Cifra de ventas	4,780.4	-16.8%	5,743.5	-19.3%	7,117.5
Margen bruto	1,995.8	-23.6%	2,611.1	44.3%	1,809.1
EBITDA	1,250.2	-38.8%	2,043.4	60.9%	1,270.1
Resultado de explotación (EBIT)	747.4	-50.8%	1,520.1	87.9%	808.9

Para analizar la evolución de esta partida, hay que tener en cuenta los siguientes aspectos:

- La disminución de la producción del Régimen Ordinario (-3.3%); fruto básicamente de la menor producción nuclear (-11.9%), por las paradas programadas para revisión y recarga de las centrales de Cofrentes, Vandellós II, Trillo, Garoña, Asco II y Almaraz II.

- Un menor precio en el mercado mayorista, del 26.6%.

El Margen Bruto del negocio Liberalizado (Generación+Comercial) ha registrado un descenso del 23.6% hasta los 1,995.8 millones de Euros. En su evolución cabe destacar lo siguiente:

En Generación, el Margen Bruto alcanza los 1,838.4 millones de Euros, un 27.8% inferiores a 2006. Esta evolución es consecuencia de:

- Efecto precio y volúmenes del Pool: - 994 millones de Euros

- Efecto Mix de producción (combustible y derechos de CO_2): +285 millones de Euros

Comercial y Gas mejoran su Margen Bruto en 94.3 millones de Euros hasta los 157.4 millones de Euros (+149.1%), fruto de los mayores precios de venta aun considerando la reducción de volúmenes vendidos, siguiendo una política comercial focalizada en la venta de energía con optimización de márgenes por una parte y por otra, de la activa gestión de trading de gas y desvíos de barcos, aprovechándose la Sociedad de la distinta coyuntura entre el mercado en España y los de otros países.

El EBIT registra un descenso del 50.8% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, alcanzando los 747.4 millones de Euros.

A nivel de EBITDA, que se cifra en 1,250.2 millones de Euros, el descenso registrado es del 38.8%. Además de lo ya referido en el Margen Bruto, se produce un incremento del 2% de los Gastos Operativos Netos (+11.4 millones de Euros). El Gasto Operativo Neto muestra un crecimiento del 9.4% debido fundamentalmente a la entrada de nuevas instalaciones. Por partidas, su desglose es el siguiente:

- Los Servicios Exteriores Netos aumentan un 8.0% derivado de la entrada en explotación de las nuevas instalaciones.

- Los Gastos de Personal Netos registran un descenso del 2.0%, por un menor gasto por los impactos ligados al Expediente de Regulación de Empleo efectuado durante 2006.

La partida de Amortizaciones y Provisiones registra una disminución del 3.9%. Al cierre de ejercicio se ha realizado una homogeneización de las vidas útiles de ciertos activos con el fin de mantener el mismo criterio contable en todo el Grupo. Las principales efectos son:

- CCGTs, aumento de 30 a 35 años: -45 millones de Euros
- Otras: -9 millones de Euros

Por otra parte, los tributos del Negocio Liberalizado se incrementan en más de 189 millones de Euros. La razón de este incremento debe encontrarse en el registro por -115 millones de euros de la detracción de derechos de CO_2 (básicamente de centrales no asignatarias). Asimismo, en 2006 se registraron menos tributos por la Ecotasa por importe de 58 millones de Euros.

NEGOCIO REGULADO

Las principales partidas operativas del Negocio son:

	2007	% Var	2006	% Var	2005
Cifra de ventas	1,629.5	83.1%	889.8	-26.8%	1,215.1
Margen bruto	1,629.5	83.8%	886.6	-27.0%	1,215.1
EBITDA	978.0	454.1%	176.5	-72.6%	644.9
Resultado de explotación (EBIT)	704.8	-1,136.5%	-68.0	-115.8%	430.3

El Margen Bruto del Negocio Regulado experimenta un crecimiento del 83.8% hasta situarse en los 1,629.5 millones de Euros, consecuencia principalmente de los siguientes factores:

- Efecto positivo de 188 millones de Euros derivado del incremento de la retribución de las actividades reguladas de acuerdo al Real Decreto de Tarifas 2007.
- Esta partida ya no muestra impacto negativo por el Real Decreto 3/2006 en cuanto a la bilateralización ya que ésta se realiza a precios de mercado. En 2006 el impacto negativo por bilateralización relativo a los efectos del Real Decreto 3/2006 ascendía por todos los conceptos a 551 millones de Euros.

El EBITDA de Distribución se cifra en 978 millones de Euros con un crecimiento de 801 millones de Euros dado que al crecimiento registrado a nivel de Margen Bruto se suma un descenso del Gasto Operativo Neto del 10.5%, por efecto de diversas mejoras de eficiencia efectuadas en 2006 y 2007. Los Gastos de Personal Netos registran una disminución del 38% mientras que los Servicios Exteriores Netos registran un aumento del 17%.

El EBIT de Distribución muestra un crecimiento de más de 772 millones de Euros. Al aumento del EBITDA hay que añadir unas mayores amortizaciones y provisiones del 11.7%.

CORPORACIÓN

Incluye básicamente eliminaciones de gastos intergrupo entre la corporación y los negocios.

NEGOCIO RENOVABLES

Las principales partidas operativas del Negocio son:

	2007	% Var	2006	% Var	2005
Cifra de ventas	953.0	37.0%	695.6	24.8%	557.3
Margen bruto	822.8	18.3%	695.6	24.8%	557.3
EBITDA	563.9	1.3%	556.6	19.5%	465.7
Resultado de explotación (EBIT)	348.8	-7.3%	376.2	18.4%	317.7

El Margen Bruto alcanza los 822.8 millones de Euros con un incremento del 18.3%. En la evolución del negocio de Renovables a lo largo del 2007, destacan los siguientes factores:

- Tras la comentada evolución seguida por el precio del pool en España, los precios eólicos del Iberdrola Renovables han caído un 10.2% de media. A cierre de 2007, el 98.5% de los parques en España operan bajo el régimen de participación en mercado.

- El incremento interanual de potencia media ha sido:
  - En eólica nacional: +513 MW (+15.1%)
  - En eólica internacional sin ScottishPower ni PPM: +230 MW (+73.3%)
  - En minihidráulica Régimen Especial: +15 MW (+13.3%)

El EBIT ha registrado un descenso del 7.3% hasta 348.8 millones de Euros debido a los factores siguientes:

- El EBITDA registra un aumento del 1.3%, inferior al aumento del Margen Bruto registrado tras el crecimiento en más de 116 millones de euros (+90.9%) de los Gastos Operativos Netos. Este incremento se produce principalmente en el apartado internacional, con incrementos muy superiores a los aumentos de potencia, al tener un peso de gastos muy importante en los primeros ejercicios y a potencia que aún no está puesta en explotación.

- Las Amortizaciones y Provisiones resultan un 19.2% superiores, debido a la mencionada adición de nueva potencia instalada durante el ejercicio.

SCOTTISHPOWER

La aportación se corresponde con los resultados generados desde el 23 de abril hasta el 31 de Diciembre.

Además PPM y ScottishPower wind desde el 1 de octubre se han incorporado a Iberdrola Renovables.

Las principales partidas operativas del Negocio son:

	2007	UK	PPM
Cifra de ventas	5,183.3	4,853.0	330.3
Margen bruto	1,984.8	1,766.4	218.4
EBITDA	1,351.6	1,188.5	163.1
Resultado de explotación (EBIT)	873.8	759.7	114.1

Ha contribuido con 1,984.8 millones de Euros al Margen Bruto del Grupo, el 89% procedente de su negocio en Reino Unido (1,766.4 millones de Euros) y el 11% restante de PPM (218.4 millones de Euros).

Hay que destacar, que en la operativa de gestión de ScottishPower es habitual tomar derivados que cubran posiciones y aseguren precios a futuro de las commodities, que bajo normativa internacional

(NIIF) hay que valorar a mercado ("*mark to market*"; MTM) y como consecuencia de ello, pueden aflorarse resultados positivos o negativos en los distintos momentos del ciclo.

El efecto del "mark to market" a nivel de Margen Bruto para el periodo citado es de 122.8 millones de Euros, siendo el efecto de las actividades del negocio en Reino Unido de 65.3 millones de Euros y el resto de PPM (57.5 millones de Euros). De esta forma, la aportación de ScottishPower a nivel de Margen bruto excluido el "mark to market" es de 1,862.0 millones de Euros.

El EBITDA de ScottishPower muestra una contribución de 1,351.6 millones de Euros. Las operaciones en el Reino Unido suponen 1,188 millones de Euros, las de los EE.UU. alcanzan los 163 millones de Euros. Ambas cifras incluyen el efecto mencionado del MTM.

Los Gastos Operativos Netos alcanzan los 570.2 millones de Euros. Las partidas del gasto de Personal suponen 283.4 millones de Euros mientras los Servicios Externos se cifran en 286.8 millones de Euros.

Finalmente, las amortizaciones procedentes de la consolidación de ScottishPower suponen 477.7 millones de Euros, que incluyen 209 millones de euros por mayores amortizaciones derivadas de la asignación del sobreprecio a activos (purchase price allocation; PPA).

LATINOAMÉRICA

Las principales partidas operativas del negocio son:

LATAM	2007	% Var	2006	% Var	2005
Cifra de ventas	2,859.0	24.4%	2,298.6	13.2%	2,031.1
Margen bruto	1,118.9	20.4%	929.4	25.1%	742.7
EBITDA	889.6	25.3%	709.7	27.7%	555.8
Resultado de explotación (EBIT)	685.6	22.3%	560.7	51.0%	371.4

La Cifra de Ingresos de Latinoamérica aumenta en un 24.4% hasta situarse en 2,858.9 millones de Euros.

México, con un 62% de contribución, es el área que realiza una mayor aportación relativa, gracias al incremento de la producción, con el ciclo de Altamira V (1,121 MW) operativo desde el cuarto trimestre de 2006, el ciclo de Tamazunchale (1,135 MW) operativo parte del mes de junio, todo ello unido a una mayor disponibilidad de las plantas. Asimismo, el aumento de la Cifra de Ingresos en Brasil en un 14%, consecuencia fundamentalmente del aumento de la demanda y de los reajustes tarifarios recibidos.
El Margen Bruto del negocio Latinoamérica crece un 20.4% hasta 1,118.9 millones de Euros. La variación del Margen Bruto global de la región de Latinoamérica se desglosa de la siguiente manera:

- Crecimiento Margen Bruto en moneda funcional:+216.4 millones de Euros.

- Impacto tipo de cambio: -26.9 millones de Euros en total, por la depreciación del dólar (-9.1%) y manteniéndose estable la cotización del Real brasileño respecto al Euro (+2.4%).

En México-Guatemala, el Margen Bruto se cifra en 444.7 millones de Euros (+32%). Este incremento es debido al pleno rendimiento de la aportación a resultados de los nuevos ciclos combinados y las significativas mejoras de eficiencia y disponibilidad en las centrales que en conjunto han llevado a

registrar un incremento del 46.7% en la producción de la zona. El efecto por tipo de cambio es negativo, el dólar registra una devaluación del -9.1%, cuyo efecto es de -41.3 millones de Euros.

En Brasil, el Margen Bruto muestra una evolución positiva del 13.8% hasta los 674.1 millones de Euros, gracias a la mayor aportación de los negocios de distribución por crecimiento de la demanda (+6.4%), a los reajustes y revisiones tarifarias que suman 48 millones de Euros más y a la mayor aportación del negocio de generación. El efecto por tipo de cambio es ligeramente positivo tras la estabilidad del real frente al euro en el período (+2.1%) con un efecto de +14 millones de Euros.

El EBIT de Latinoamérica, que se ha incrementado en un 22.3%, hasta los 685.6 millones de Euros, como resultado de un incremento del EBITDA del 25.3% y crecimiento del 38.6% en la cifra de amortizaciones y provisiones, derivado principalmente de la entrada en explotación de las centrales mencionadas anteriormente.

Por regiones, el EBITDA, registra un crecimiento del +31.7% en México, principalmente fruto de la mayor actividad de Generación mencionada. En Sudamérica aumenta un +25.3% por la evolución ya detallada en el apartado del Margen Bruto y por el incremento de la eficiencia y tarifas.

El desglose del EBITDA por regiones y negocios es el siguiente:

	2007	% Var	2006
Generación	288.8	39.0%	207.7
Distribución	71.2	8.4%	65.7
México-Guatemala	360.0		273.4
Generación	82.7	-12.2%	94.2
Distribución	446.9	30.6%	342.1
Sudamérica	529.6		436.3
	889.6		709.7

Por otra parte, el aumento del 4.3% del Gasto Operativo Neto se ve afectado por el impacto de la evolución del tipo de cambio (+5.0 millones de Euros). Por áreas geográficas, el desglose del Gasto Operativo neto es el siguiente:

	2007	% Var	2006
México-Guatemala	83.5	32.3%	63.1
Sudamérica	138.0	-7.4%	149.1
	221.5		212.2

NEGOCIOS NO ENERGÉTICOS E INGENIERÍA

Las principales partidas operativas del negocio son:

	2007	% Var	2006	% Var	2005
Cifra de ventas	2,177.6	33.1%	1,635.6	19.0%	1,375.0
Margen bruto	752.2	9.0%	690.1	7.2%	644.0
EBITDA	486.9	14.5%	425.2	5.3%	403.7
Resultado de explotación (EBIT)	347.9	-0.7%	350.3	6.4%	329.2

La Cifra de Ingresos de Iberdrola Ingeniería y No Energéticos crece un 33.1% hasta 2,177.6 millones de Euros, en un período de fuerte contribución de Iberdrola Inmobiliaria (+32% hasta 482.4 millones de Euros), tras el cierre de varias operaciones en el período; y el mantenimiento de un elevado

nivel de contribución de la actividad de los negocios de Ingeniería y Construcción, que aporta 992.4 millones de Euros en Cifra de Ingresos creciendo un 92%.

Estos incrementos se ven parcialmente compensados por el descenso en la contribución de Corporación IBV (-11%), que disminuye su aportación como consecuencia de las ventas de Azertia y Landata en 2006.

El Margen Bruto asciende a 752.2 millones de Euros, aumentando un 9% frente al mismo periodo de 2006, gracias a la mayor aportación de Iberdrola Inmobiliaria, y de Ingeniería y Construcción, que compensan los efectos del cambio de perímetro contable en Corporación IBV. Su desglose es como sigue:

	2007	**% Var**	**2006**
Iberdrola Ingeniería y Construcción	246.1	25.7%	195.8
Iberdrola Inmobiliaria	213.9	22.4%	174.7
Corporación IBV	81.2	-34.4%	123.8
Otros servicios	211.0	7.8%	195.8
Total Margen Bruto	752.2	9.0%	690.1

El EBITDA crece un 14.5 % hasta los 486.7 millones de Euros impulsado por el fuerte crecimiento del negocio inmobiliario y de Ingeniería. El desglose de los principales aspectos por negocios es el siguiente:

- La aportación de Inmobiliaria es de 190.6 millones de Euros, siguiendo la tendencia mostrada a nivel de Margen Bruto.

- En lo relativo a la aportación de Iberdrola Ingeniería y Construcción, el EBITDA ha alcanzado 110,6 millones de Euros. El crecimiento registrado en volúmenes tiene también su efecto a nivel de Gasto Operativo Neto (+64%).

- Corporación IBV, ha aportado 27.1 millones de Euros a través de sus diferentes negocios industriales.

La aportación de Otros Servicios es de 58.4 millones de Euros.

REGULACIÓN SECTORIAL Y FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA ELÉCTRICO

Tanto la propia Iberdrola como algunas de las sociedades dependientes consolidadas por el método de integración global o proporcional realizan actividades eléctricas en España y en el extranjero. A continuación se describe la regulación fundamental vigente en el sector eléctrico español.

Con fecha 11 de diciembre de 1996, el Ministerio de Industria y Energía y las principales empresas eléctricas, entre las que se encontraba Iberdrola, procedieron a la firma de un protocolo para el establecimiento de una nueva regulación del Sistema Eléctrico Nacional. Con fecha 27 de noviembre de 1997 se aprobó la Ley 54/1997 del Sector Eléctrico, que supone la plasmación normativa de los principios del mencionado protocolo, y la incorporación al ordenamiento español de las disposiciones contenidas en la Directiva, ya derogada, 96/92/CE sobre normas comunes para el Mercado Interior de la Electricidad. Con fecha 4 de julio de 2007 se aprobó la Ley 17/2007, por la que se modifica la Ley 54/1997 para adaptarla a lo dispuesto en la Directiva 2003/54/CE sobre normas comunes para el Mercado Interior de la Electricidad

La mencionada Ley 54/1997, de 27 de noviembre del Sector Eléctrico, que derogaba cualquier otra norma que se opusiera a la misma, y los desarrollos posteriores establecen, entre otros, los siguientes principios:

1) Introducción de competencia en la actividad de generación a través de la puesta en práctica de las siguientes medidas:

   - A partir del 1 de enero de 1998 los productores de energía eléctrica, a salvo de las especialidades y excepciones previstas en la Ley, efectúan ofertas económicas horarias de venta de energía por cada una de las unidades de producción de las que son titulares, determinándose el orden de funcionamiento de las unidades de producción partiendo de la oferta más barata hasta igualar la demanda en cada período de programación y siendo la energía generada en cada período de programación retribuida al precio de la oferta efectuada por el último grupo cuya puesta en marcha haya sido necesaria para atender la demanda, más un posible pago por capacidad que decida el Ministerio en función de las necesidades del sistema, así como por los servicios complementarios necesarios para garantizar un suministro adecuado. La organización y regulación del mercado de producción de energía eléctrica fue definida y desarrollada mediante el Real Decreto 2019/1997, de 26 de diciembre.

   - Por otro lado, con fecha 28 de febrero de 2006 fue publicado el Real Decreto-Ley 3/2006, que modifica el mecanismo de las ofertas de venta y adquisición de energía presentadas simultáneamente al mercado diario e intradiario de producción por sujetos del sector eléctrico pertenecientes al mismo grupo empresarial. Este Real Decreto-Ley establece que las ofertas de venta y adquisición de energía eléctrica presentadas simultáneamente por sujetos del mismo grupo empresarial durante el ejercicio 2006 en los mercados diario e intradiario de producción serían asimiladas a contratos bilaterales por las cantidades coincidentes de venta y adquisición, fijando que el precio provisional a considerar por los distribuidores durante el ejercicio 2006 por la energía adquirida a través de este mecanismo sería de 42.35 €/MWh. Con fecha 30 de junio de 2007 se publica el Real Decreto 871/2007, por el que se ajustan las tarifas eléctricas a partir del 1 de julio de 2007, que establece que el precio definitivo al que se reconocen dichas adquisiciones de energía asimiladas a contratos bilaterales y realizadas por parte de las mencionadas empresas distribuidoras a lo largo del año en cuestión ascenderá a 49.23 €/MWh.

     Por otro lado, el Real Decreto 1634/2006, de 29 de diciembre, por el que se establece la tarifa eléctrica a partir del 1 de enero de 2007, determina que, durante el ejercicio 2007, el precio provisional a considerar para los distribuidores por la energía asimilada a bilateral será el precio de casación del mercado diario e intradiario de producción de energía eléctrica más el precio medio de adquisición de los distribuidores en concepto de los servicios de ajuste, desvíos y garantía de potencia correspondiente a dicha energía para cada periodo de programación, con lo que quedaba anulado el efecto del Real Decreto 3/2006.

     Asimismo, con fecha 30 de mayo de 2006, fue publicada la Resolución de 24 de mayo de 2006, de la Secretaría General de Energía, por la que se aprueban las reglas de funcionamiento del mercado diario e intradiario de producción de energía eléctrica, que se han ido actualizando a medida que ha ido cambiando la regulación del sector.

   - Por otro lado, desde el segundo semestre del ejercicio 2006, los distribuidores están obligados a adquirir energía eléctrica en el mercado a plazo gestionado por Omip-Omiclear mediante la compra de futuros a través de un mecanismo de subastas. En lo referente al

2007 y al primer semestre de 2008, dicho mercado de subastas ha sido regulado por las Órdenes ITC 3990/2006 y 1865/2007.

- La Orden ITC 400/2007, por la que se regulan los contratos bilaterales que firman las empresas distribuidoras para el suministro de tarifa en el territorio peninsular, establece, con el fin de promover la competencia en el mercado, un mecanismo de subastas de energía para la suscripción de contratos bilaterales con entrega física.

- La instalación de nuevas unidades de producción se considera liberalizada, sin perjuicio de la obtención de las autorizaciones necesarias.

- Los productores tienen derecho a utilizar en sus unidades de producción las fuentes de energía primaria que consideren más adecuadas, a salvo de aquellas restricciones que en materia de medio ambiente, etc. establezca la legislación vigente.

- Se contempla la posibilidad de dar prioridad en el orden de funcionamiento a las instalaciones de producción que utilicen energías autóctonas (carbón nacional, etc.), siempre y cuando no supongan más de un 15% de la energía primaria total necesaria para la producción eléctrica y sean compatibles con el mercado de libre competencia.

- Los propietarios de las instalaciones de producción de energía eléctrica pertenecientes al régimen especial cuya potencia instalada sea inferior a 50 MW podrán optar por vender la energía a la empresa distribuidora propietaria de la red a la que se conecta al precio establecido de la tarifa de forma regulada, o vender la energía libremente al mercado a través del sistema gestionado por el operador del mercado al precio resultante del mercado organizado complementado por un incentivo y, en su caso, una prima.

- Con fecha 28 de mayo de 2007 se ha publicado el Real Decreto 661/2007, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial. Los principales aspectos de este Real Decreto, en lo que al régimen económico de la actividad llevada a cabo por el Grupo Iberdrola se refiere, son los siguientes:

  a) Los titulares de las instalaciones cuya puesta en funcionamiento sea posterior al 31 de diciembre de 2007 deberán elegir, por períodos nunca inferiores a un año, entre las dos siguientes opciones:

     - Ceder la electricidad al sistema a través de la red de transporte o distribución, percibiendo por ella una tarifa regulada, expresada en céntimos de euro por kilovatio-hora.

     - Vender la electricidad en el mercado de producción de energía eléctrica, en cuyo caso el precio de venta de la electricidad será el precio que resulte en el mercado organizado o el precio libremente negociado por el titular de la instalación, complementado, en su caso, por una prima en céntimos de euro por kilovatio-hora. En este caso se establecen, asimismo, unos precios mínimos y máximos.

  b) Las instalaciones cuya puesta en funcionamiento tuviera lugar con anterioridad al 31 de diciembre de 2007 (excepto las instalaciones fotovoltaicas) deberán decidir, antes del 1 de enero de 2009, entre permanecer en el régimen establecido por el Real Decreto 436/2004 o cambiar al nuevo marco retributivo. Este Real Decreto establece dos opciones de retribución, la primera de las cuales consiste en ceder la electricidad

a la empresa distribuidora de energía eléctrica al precio de esta opción que existía en él, sin actualizaciones futuras. La segunda opción supone vender la electricidad en el mercado de producción de energía eléctrica al precio que resulte del mismo más el incentivo y la prima que existía en dicho Real Decreto en el momento de la publicación del nuevo.

2) Garantía del correcto funcionamiento del sistema por medio de las siguientes medidas:

- Red Eléctrica de España, S.A. ejerce las actividades de Gestor del Transporte y Operador del Sistema, separando contablemente y funcionalmente dichas actividades de acuerdo con la Ley. Como Operador del Sistema es responsable de gestionar los mercados de ajuste que garantizan el continuo equilibrio entre demanda y generación.

- Asimismo, se define y ubica la responsabilidad de la gestión económica del Sistema en el Operador del Mercado Ibérico de Energía – Polo Español, S.A., que tiene a su cargo los mecanismos de recepción de ofertas, casación y comunicación necesarios para establecer los mercados diario e intradiario.

- Por último, se establece la Oficina de Cambios de Suministrador, sociedad participada por los distribuidores de gas y electricidad, con un máximo del 20% por grupo empresarial, cuya función es la de supervisar los procesos de cambio de suministrador. El Gobierno podrá encargarle en el futuro funciones de gestión.

3) Liberalización progresiva del suministro eléctrico, e introducción de la actividad de comercialización:

- Se establece la liberalización progresiva del suministro eléctrico, permitiendo la capacidad de elección de suministrador de manera progresiva para los diferentes tipos de clientes. Desde el 1 de enero de 2003 la totalidad de los consumidores eléctricos tienen la capacidad de elegir suministrador.

  Por su parte, se establece la desaparición del actual sistema de tarifas reguladas, a partir del 1 de enero de 2009, momento a partir del cual el suministro pasará a ser una actividad liberalizada ejercida en su totalidad en libre competencia, creándose la figura del Suministro de Último Recurso, por la cual los comercializadores de último recurso deberán atender, a un precio máximo fijado por el Gobierno las solicitudes de suministro de aquellos consumidores que tengan derecho a acogerse al mismo.

- Se establece el derecho a la utilización de las redes de transporte y distribución por parte de los clientes cualificados y las compañías comercializadoras, estableciéndose peajes únicos a nivel nacional por utilización de estas redes, sin perjuicio de sus especialidades por niveles de tensión y uso de la red, o características de los consumos, según se trate de redes de transporte o distribución.

- La Ley 54/1997, del Sector Eléctrico, establece que la retribución de la actividad de distribución para cada empresa deberá atender a criterios basados en los costes necesarios para desarrollar la actividad, teniendo en cuenta un modelo que caracterice las zonas de distribución, así como otros parámetros. El Real Decreto 2819/1998, de 23 de diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte y distribución de energía eléctrica, estableció el régimen económico de la actividad de distribución de energía eléctrica, que se ha venido aplicando hasta la fecha. Bajo dicha metodología de retribución, el RD 1634/2006

estableció en 2007 para IBERDROLA DISTRIBUCIÓN ELÉCTRICA S.A.U. un importe de 1.297 millones de euros, lo que resulta en una cuota del 36,34% del sistema peninsular y supone un incremento respecto al año anterior del 16,7%. Además, y con el fin de desarrollar una nueva metodología de retribución a la actividad de distribución, la Comisión Nacional de Energía (CNE) emitió a principios de año la Circular 1/2007 solicitando en la misma información de detalle técnico-económica a las empresas distribuidoras. Con el fin de subsanar las principales deficiencias de esta metodología retributiva debidas en primer lugar al hecho de que los incrementos anuales de retribución se establecen a nivel global sin considerar las especificidades propias de cada zona geográfica (en especial, las variaciones zonales de la demanda) y a que no tiene en cuenta incentivos orientados a la mejora de la calidad, ni a la reducción de pérdidas, necesarios para inducir a las empresas a invertir para la consecución de estos objetivos en beneficio de los consumidores, se publica el Real Decreto 222/2008 por el que se establece un nuevo régimen retributivo para la actividad de distribución eléctrica.

La retribución de la actividad de transporte, que incluye las instalaciones con tensión nominal de funcionamiento igual o superior a 220 kV, continuará rigiéndose, básicamente, por el modelo vigente hasta el ejercicio 1998, basado en unidades físicas reales, así como en costes estándares de inversión, operación y mantenimiento y otros costes necesarios para el desarrollo de la actividad.

Con fecha 1° de diciembre de 2000 se aprobó el Real Decreto 1955/2000, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de energía eléctrica, cuyo objetivo fundamental era el establecimiento de las medidas necesarias para garantizar el suministro eléctrico, y del régimen de autorización correspondiente a todas las instalaciones eléctricas competencia de la Administración General del Estado.

4) Formación de precios y estructura de tarifas aplicable a los clientes que no se hayan acogido a la capacidad de elección de suministro.

El Real Decreto 2017/1997 y el Real Decreto 1432/2002, de 27 de diciembre, establecen, entre otros aspectos, los diferentes componentes de coste que deberán ser considerados en la determinación de la tarifa media anual, así como una metodología de cálculo objetiva de la misma que permita la plena elegibilidad a todos los consumidores, garantizando, a su vez, que el servicio se presta en condiciones adecuadas y que sea para las empresas un elemento de previsibilidad que les permita la realización de las inversiones a acometer con una estabilidad razonable.

Adicionalmente, con fecha 30 de diciembre de 2006 fue publicado el Real Decreto 1634/2006, por el que se establece la tarifa eléctrica a partir del 1 de enero de 2007 que, entre otras disposiciones, fija una subida de la tarifa media del 4,30%, estableciendo adicionalmente que con carácter trimestral y a partir del 1° de julio de 2007, el Gobierno, mediante Real Decreto, efectuará modificaciones de las tarifas para la venta de energía eléctrica que aplican las empresas distribuidoras, revisando los costes derivados de las actividades necesarias para el suministro de energía eléctrica, los costes permanentes del sistema y los costes de diversificación y seguridad de abastecimiento.

En este sentido, el mencionado Real Decreto 871/2007 establece las tarifas eléctricas que deben ser consideradas a partir del 1 de julio de 2007 y la Orden ITC 2794/2007, de 27 de septiembre,

determina que las tarifas incluidas en el Real Decreto 871/2007 continuarán siendo aplicadas por las empresas durante el último trimestre de dicho año.

Por otro lado, con fecha 29 de diciembre de 2007 ha sido publicada la Orden ITC 3860/2007, por la que se establece la tarifa eléctrica a partir del 1 de enero de 2008, que entre otras disposiciones, establece una subida de la tarifa media del 3.3% para el primer trimestre de 2008.

5) Separación de actividades.

Las sociedades mercantiles que desarrollen alguna de las actividades reguladas de acuerdo con la Ley (gestión económica y técnica del sistema, el transporte y la distribución), deben tener como objeto social exclusivo el desarrollo de las mismas sin que puedan, por tanto, realizar actividades no reguladas (producción, comercialización a clientes elegibles, otras no eléctricas, o en el exterior) sin perjuicio de la posibilidad de venta a consumidores sometidos a tarifa reconocida a los distribuidores.

No obstante, en un grupo de sociedades se podrán desarrollar actividades incompatibles, siempre que sean ejercitadas por sociedades diferentes. Adicionalmente se establece la obligación para las sociedades que realizan actividades reguladas de establecer un código de conducta en el que se expongan las medidas adoptadas para garantizar el cumplimiento de determinados criterios de independencia.

6) Derechos de emisión:

El Real Decreto 1866/2004, de 6 de septiembre, modificado por el Real Decreto 60/2005, de 21 de enero, establece un Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión en cumplimiento del Protocolo de Kyoto aprobado el 11 de diciembre de 1997 en la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el cambio climático con el objetivo de reducir las emisiones de gases de efecto invernadero. El mencionado plan, cuya vigencia es de 3 años, entró en vigor el 1 de enero de 2005. Los derechos de emisión asignados de manera gratuita al sector eléctrico español para el periodo 2005-2007 ascendían a 268.98 millones de toneladas, de los cuales 43.02 millones correspondían a instalaciones del Grupo Iberdrola.

Por su parte, el Real Decreto 1370/2006, de 24 de noviembre, modificado por el Real Decreto 1030/2007, de 20 de julio y por el Real Decreto 1402/2007, de 29 de octubre, establece el Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión correspondiente al periodo 2008 – 2012. Los derechos de emisión asignados de manera gratuita al sector eléctrico español para el periodo 2008-2012 ascendían a 272.1 millones de toneladas, de los cuales 31.8 millones correspondían a instalaciones del Grupo Iberdrola.

Sin embargo, el Real Decreto-Ley 3/2006 establece en su artículo segundo que, a partir del 2 de marzo de 2006, la retribución de la actividad de producción de energía eléctrica en régimen ordinario se minorará en el importe equivalente al valor de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero asignados gratuitamente a los productores de energía eléctrica en régimen ordinario, destinándose los recibidos por cada una de las empresas propietarias de instalaciones entre el 1 de enero de 2006 y dicha fecha a la compensación de su porcentaje en el déficit de ingresos. Asimismo, este Real Decreto-Ley habilita al Gobierno para el desarrollo reglamentario de dicho artículo segundo, hecho éste que, en lo referente al ejercicio 2006, ha tenido lugar con la publicación de la Orden ITC 3315/2007, de 15 de noviembre, por la que se regula, para el año 2006, la minoración de la retribución de la actividad de producción de energía eléctrica en el importe equivalente al valor de los derechos de emisión de gases de

efecto invernadero asignados gratuitamente. Esta Orden obliga a los titulares de instalaciones de producción de energía eléctrica a realizar un pago correspondiente al año 2006, y habilita a la Comisión Nacional de la Energía a notificar antes de que transcurran 15 (quince) días desde su entrada en vigor a los titulares de las instalaciones de producción de energía eléctrica el importe que cada uno de ellos debe abonar; asimismo, de acuerdo con lo dispuesto en esta Orden, la Comisión Nacional de la Energía comunicará a la Secretaría General de la Energía, en un plazo de 30 días desde su entrada en vigor, la cuantía final del déficit de ingresos del sistema eléctrico del año 2006, déficit éste que se verá minorado por los pagos efectuados por los titulares de las instalaciones de generación de energía eléctrica según lo establecido en la mencionada Orden ITC 3315/2007.

Por su parte, a finales de 2007 se aprobó el Real Decreto Ley 11/2007 por el que se detrae de la retribución de la actividad de producción de energía eléctrica el mayor ingreso derivado de la asignación gratuita de derechos de emisión de gases de efecto invernadero para el periodo 2008-2012.

LIQUIDACIONES POR ACTIVIDADES REGULADAS Y DESAJUSTE DE INGRESOS

En el ejercicio 1998, y básicamente como consecuencia de la entrada en vigor de la Ley 54/1997 del Sector Eléctrico Español y sus disposiciones de desarrollo, surgieron las liquidaciones interempresas, que son realizadas por la Comisión Nacional de la Energía y que se materializan en cobros o pagos a efectuar entre las empresas del sector eléctrico, con la finalidad de redistribuir los ingresos obtenidos vía tarifa, netos de las compras de energía efectuadas para hacer frente a los suministros a tarifa, de forma que cada empresa perciba los ingresos que le son efectivamente reconocidos por las actividades reguladas de distribución y transporte que establece anualmente en el Real Decreto que determina la tarifa eléctrica.

En lo que se refiere a la actividad regulada de distribución, en los ejercicios 2007 y 2006 el Grupo Iberdrola ha registrado en el epígrafe “Importe neto de la cifra de negocios” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada un ingreso por importe de 1,418,071 y 1,230,351 miles de euros, en virtud de la retribución asignada al Grupo en los Reales Decretos 1634/2006 y 1556/2005, de 29 y 23 de diciembre, que establecen la tarifa eléctrica para los años 2007 y 2006, respectivamente.

Por otro lado, el Real Decreto-Ley 3/2006 estableció que las ofertas de venta y adquisición de energía eléctrica presentadas simultáneamente por sujetos pertenecientes al mismo grupo empresarial en los mercados diario e intradiario de producción y en el mismo período de programación serían asimiladas a contratos bilaterales físicos por el Operador del Mercado por las cantidades coincidentes de venta y adquisición, de manera que dichos sujetos sólo podrían participar en el programa resultante de la casación por la posición neta del grupo, que podría ser alternativamente compradora o vendedora. Asimismo, este Real Decreto-Ley estipuló que, a efectos de las liquidaciones interempresas, el precio provisional a considerar para los distribuidores en el ejercicio 2006 ascendería a 42.35 €/MWh, importe éste que incluía los servicios de ajuste y la garantía de potencia y que el Gobierno determinaría, basándose en cotizaciones del mercado de electricidad objetivas y transparentes, el precio definitivo al que se reconocerían las adquisiciones de energía realizadas por las empresas distribuidoras a lo largo del año en cuestión. Dado que a fecha de formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo Iberdrola correspondientes al ejercicio 2006 no se había producido modificación alguna de dicho precio provisional, el epígrafe “Importe neto de la cifra de negocios” de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de dicho ejercicio se vio minorado en 161.369 miles de euros, importe correspondiente a la diferencia entre el coste que las compras asimiladas a bilaterales tuvieron para el Grupo Iberdrola y el valor por el que estas compras venían siendo reconocidas en las liquidaciones provisionales de las actividades reguladas de la Comisión Nacional de la Energía, calculado a partir de los mencionados 42.35 €/MWh.

Con fecha 30 de junio de 2007 se publica el Real Decreto 871/2007, que establece que el precio definitivo al que se reconocerán las adquisiciones de energía llevadas a cabo durante 2006 y asimiladas a contratos bilaterales ascenderá a 49.23 €/MWh. En consecuencia, el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2007 incluye 109.227 miles de euros correspondientes al impacto de la diferencia entre los 49.23 €/MWh y los 42.35 €/MWh en la valoración de las compras asimiladas a bilaterales en el ejercicio 2006.

En este sentido, el Real Decreto 1634/2006, por el que se establece la tarifa eléctrica a partir del 1 de enero de 2007, determina que el precio provisional al que se reconocerán las adquisiciones de energía asimiladas a bilaterales efectuadas en 2007 en las liquidaciones de las actividades reguladas realizadas por la Comisión Nacional de la Energía será el precio de casación del mercado diario e intradiario de producción de energía eléctrica más el precio medio de adquisición de los distribuidores en concepto de los servicios de ajuste, de desvíos y garantía de potencia correspondiente a dicha energía. En consecuencia, a diferencia de lo ocurrido en el ejercicio 2006, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2007 no incluye ajuste alguno en relación con las adquisiciones de energía asimiladas a bilaterales realizadas en dicho año. Adicionalmente, la Orden ITC 400/2007, por la que se regula los contratos bilaterales que firmen las empresas distribuidoras para el suministro a tarifa en el territorio peninsular, deja sin vigor el Real Decreto 3/2006 en lo referente a las ofertas de venta y adquisición de energía eléctrica presentadas simultáneamente por sujetos pertenecientes al mismo grupo empresarial.

Adicionalmente, el Artículo 2º del mencionado Real Decreto-Ley 3/2006 estableció que, a partir del 2 de marzo de 2006, la retribución de la actividad de producción de energía eléctrica en régimen ordinario se minoraría en el importe equivalente al valor de los derechos de emisión de CO_2 inicialmente asignados gratuitamente. Asimismo, dicho artículo dispuso que los derechos de emisión asignados para el periodo que va entre el 1° de enero y el 2 de marzo de 2006 minorarían el cálculo del déficit de ingresos del ejercicio 2006. Dicho Real Decreto-Ley habilitó al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio para el desarrollo reglamentario de este artículo, desarrollo éste que no había tenido lugar a la fecha de formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo Iberdrola correspondientes al ejercicio 2006.

De cara a la formulación de dichas Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2006, como consecuencia de lo descrito anteriormente, y aplicando su interpretación del mencionado Real Decreto Ley 3/2006 ante la ausencia de desarrollo reglamentario del mismo, el Grupo Iberdrola consideró que la totalidad de los derechos de emisión de CO_2 que fueron concedidos para el ejercicio 2006 a sus instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen ordinario de acuerdo al Plan de Asignación de Derechos le supondría un coste. En consecuencia, el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente al ejercicio 2006 no incluyó 218,709 miles de Euros, que habrían formado parte de su saldo en caso de que los derechos asignados hubieran mantenido su consideración de gratuitos.

En este sentido, con fecha 16 de noviembre de 2007 se publica la Orden ITC 3315/2007, por la que se regula, para el año 2006, la minoración de la retribución de la actividad de producción de energía eléctrica en el importe equivalente al valor de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero asignados gratuitamente. Esta Orden, que viene a desarrollar el Real Decreto-Ley 3/2006 en lo que a los derechos de emisión asignados gratuitamente en el ejercicio 2006 se refiere, obliga a los titulares de instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen ordinario -sea cual sea la tecnología que utilicen y, por tanto, independientemente de que sean asignatarias de derechos de emisión de CO_2 gratuitos o no- a realizar un pago correspondiente al año 2006. Asimismo, la Orden incluye un procedimiento de cálculo de dicho pago, básicamente consistente en descontar a cada instalación los derechos de emisión que habría consumido una central de ciclo combinado para producir la misma energía. En consecuencia, este procedimiento de cálculo supone que:

• El importe a devolver por las centrales térmicas de carbón y fuel sea inferior a su consumo de derechos, en la medida en que consumen más toneladas de CO_2 que una central de ciclo combinado.
• El importe a devolver por las centrales de ciclo combinado será muy similar a su consumo de derechos de emisión.
• El Grupo Iberdrola se vea obligado a realizar un pago por las instalaciones hidráulicas y nucleares, instalaciones que no consumen CO_2 y que por tanto no son asignatarias de derechos de emisión.

Como consecuencia de esta Orden, y tras la realización de los cálculos pertinentes por la Comisión Nacional de la Energía, el Grupo Iberdrola se ha visto obligado a realizar un pago total de 327,343 miles de Euros por este concepto, importe superior a los 218,709 miles de euros anteriormente mencionados y, por tanto, al valor de los derechos de emisión de CO_2 que le fueron asignados gratuitamente en el ejercicio 2006. El Grupo Iberdrola ha tomado medidas legales contra lo establecido por la Orden ITC 3315/2007, por considerar que supone una vulneración de las reglas del mercado de producción de energía eléctrica de acuerdo a las cuales ha venido operando escrupulosamente. El Grupo Iberdrola ha procedido a contabilizar la diferencia entre los mencionados importes que asciende a 108,634 miles de Euros, con cargo al epígrafe "Tributos" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2007, por considerar que su pago, además de haber sido impuesto por un organismo público, responde a una exacción parafiscal y es totalmente independiente de la actividad de generación de energía eléctrica en régimen de competencia tal y como estableció en su momento la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico.

Adicionalmente, dado que el Real Decreto-Ley 3/2006 sigue en vigor para el ejercicio 2007, sin que se haya producido el desarrollo reglamentario del mismo, el Grupo Iberdrola ha considerado que su desarrollo reglamentario será similar al de la Orden 3315/2007. En consecuencia, el epígrafe "Tributos" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2007 incluye un cargo por importe de 12,522 miles de Euros correspondientes a la aplicación del procedimiento de cálculo definido en la mencionada Orden a la producción de energía de las instalaciones pertenecientes al Grupo Iberdrola en el ejercicio 2007.

Por otro lado, dado que en los ejercicios 2007 y 2006 los ingresos recaudados por las empresas del sector eléctrico español por ventas de servicios a tarifa a sus clientes no han sido suficientes para retribuir las diferentes actividades y costes del sistema, las propias empresas del sector se han visto obligadas a financiar provisionalmente dicho déficit.

En este sentido, el Real Decreto 1634/2006, por el que se establece la tarifa eléctrica a partir del 1 de enero de 2007, garantizó la recuperación del déficit generado en el ejercicio 2006 con independencia de las ventas futuras. En consecuencia, el epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes" del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2006 incluía un importe de 579,670 miles de euros, correspondientes a la mejor estimación disponible de dicho déficit en el momento de preparación de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2006, es decir, utilizando el precio provisional de 42.35 €/MWh para las compras de energía asimiladas a bilaterales y en ausencia del desarrollo reglamentario del Real Decreto-Ley 3/2006 que ha llevado a cabo la Orden ITC 3315/2007. Durante el ejercicio 2007, y como consecuencia de la aparición de esta Orden y del establecimiento del precio definitivo de 49.23 €/MWh a las compras bilateralizadas, el Grupo Iberdrola ha procedido a modificar la estimación del déficit de ingresos del ejercicio 2006. En consecuencia, el epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes" del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2007 incluye 726,946 miles de Euros por este concepto. El Grupo Iberdrola considera que durante el ejercicio 2008 procederá a titulizar este saldo.

Por último, este mismo epígrafe del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2007 incluye 371,386 miles de Euros relativos al porcentaje correspondiente al Grupo Iberdrola del déficit de ingresos sectorial del ejercicio 2007, que fue garantizado en su totalidad, con independencia de la facturación futura que lleve a cabo el Grupo Iberdrola por diversas disposiciones legales aparecidas en el ejercicio 2007. Al igual que en el caso del déficit del ejercicio 2006, el Grupo Iberdrola considera que se procederá a titulizar este saldo a lo largo del ejercicio 2008.

RETRIBUCIÓN FIJA POR TRANSITO A LA COMPETENCIA (CTC´s)

La Ley 54/1997 del Sector Eléctrico Español, con la finalidad de procurar la gradualidad del proceso de transición a la competencia de las empresas del sector eléctrico, estableció, para las sociedades titulares de instalaciones de producción de energía eléctrica que al 31 de diciembre de 1997 estuvieran incluidas en el ámbito de aplicación del antiguo marco normativo, la existencia de unos costes de transición al régimen de mercado competitivo (CTC's). En este sentido, las mencionadas empresas eléctricas percibirían una retribución fija que se definió en base a la diferencia entre los ingresos medios obtenidos por las empresas productoras a través de la tarifa eléctrica, y la retribución reconocida para la actividad de producción en la Ley 54/1997 del Sector Eléctrico. La Memoria Económica de la mencionada ley incluía la previsión de realizar una revisión global del funcionamiento del modelo de competencia en 2002, con el objeto de evaluar el importe global recuperado por parte de las compañías eléctricas en concepto de CTC's, junto con la evolución del precio de mercado, la evolución del equilibrio económico – financiero de las compañías, los beneficios de los consumidores y la evolución conjunta de las variables macroeconómicas.

El Real Decreto-Ley 2/2001 estableció el ejercicio 2010 como límite para la recuperación de los CTC's a través de la tarifa eléctrica. Al 31 de diciembre de 1997, el saldo máximo acreditado al Grupo Iberdrola en concepto de retribución fija ascendía a 2,347,836 miles de Euros.

Como consecuencia de la mencionada Ley 54/1997 del Sector Eléctrico Español y su posterior desarrollo normativo, la liquidación del derecho de cobro por CTC's se ha realizado siguiendo el procedimiento siguiente:

- Los CTC's eran repercutidos a los consumidores de energía eléctrica y se liquidaban por la diferencia obtenida entre los ingresos recaudados por las ventas a tarifa de las empresas del sector eléctrico y la retribución de las diferentes actividades reguladas y los costes del sistema, en los términos establecidos por el Real Decreto 2017/1997, de 26 de diciembre minorando el saldo acreditado pendiente de compensación a medida que éstas se ponen de manifiesto. El importe cobrado por Iberdrola por este concepto al 31 de diciembre de 2005 asciende, en valor al 31 de diciembre de 1997, a 572,768 miles de Euros.

- Si el precio medio de venta de generación de cada una de las sociedades titulares de instalaciones de generación resultara anualmente superior a 0.0361 Euros por KWh., este exceso se deduce del valor actual de los CTC's acreditado a la sociedad que corresponda.

- Las cantidades descontadas a cada empresa en las liquidaciones de las actividades reguladas como consecuencia de la asignación del déficit de ingresos del sector aumentarán el saldo acreditado, excepto por la parte a recuperar a través de la tarifa eléctrica de acuerdo con la metodología establecida en el Real Decreto 1432/2002, de 27 de diciembre, correspondiente a los déficits anteriores a 31 de diciembre de 2002, así como el déficit de tarifa del ejercicio 2004, a recuperar en ejercicios futuros.

– En el caso de que las sociedades titulares de instalaciones de producción de energía eléctrica procedieran a la venta de las mismas, se procederá a transmitir igualmente a la empresa adquirente el derecho de cobro de los CTC's, asignándolo a las instalaciones objeto de venta.

  Si en la venta de las instalaciones de producción a las que se les reconocieron CTC's la sociedad vendedora obtuviera precios de venta de dichas instalaciones de producción superiores a los costes que se tuvieron en cuenta para el cálculo a 31 de diciembre de 1997 de los CTC's tecnológicos asignados a la misma, trasladados al momento de su transmisión, dicha diferencia será deducida del saldo pendiente de los derechos de CTC's de la sociedad vendedora.

– El importe global máximo al 31 de diciembre de cada año se calcula mediante la actualización del importe base global máximo correspondiente al 31 de diciembre del año precedente, de acuerdo con el tipo de interés resultante de la media anual del MIBOR a 3 meses o tipo de interés de referencia que lo sustituya, deducidas las cantidades que cada año se perciban en concepto de retribución fija.

La retribución fija se reconoce como ingreso en función de la diferencia de ingresos y costes del sistema y se materializa en cobros de efectivo a través de las liquidaciones de las actividades reguladas.

El saldo acreditado pendiente de cobro por retribución fija al 31 de diciembre de 2005 es cero como consecuencia, fundamentalmente, de los importes deducidos del saldo acreditado correspondientes a energía vendida al mercado mayorista por un precio medio anual superior a 0.0361 Euros por KWh. así como de los cobros recibidos hasta dicha fecha por Iberdrola en concepto de CTC's. Al 31 de diciembre de 2004 el mencionado saldo acreditado ascendía a 899,948 miles de Euros. No obstante, la disposición adicional segunda del Real Decreto – Ley 5/2005, de de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública, relegó a fecha posterior a enero de 2006 la liquidación de los CTC correspondientes a 2004.
El Grupo Iberdrola estima que en el ejercicio 2005 se ha producido un déficit de ingresos en el sector por lo que no se ha reconocido ingreso alguno en concepto de retribución fija.

El ingreso por retribución fija correspondiente al ejercicio 2004 que, según las estimaciones de la Sociedad, ascendió a 54,299 miles de Euros, se encuentra registrado en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada

Adicionalmente, el Grupo Iberdrola, en base a sus estimaciones y a los resultados de las liquidaciones sobre las actividades reguladas de los ejercicios 2004 y 2003 disponibles durante los ejercicios 2005 y 2004, ha registrado en los ejercicios 2005 y 2004, 4,278 y 11,298 miles de Euros, con cargo y abono, respectivamente, al epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" debido a la mejor información disponible en relación al cálculo de la retribución fija de 2004 y 2003, respectivamente.

Por último, el apartado 16 del artículo 1 del Real Decreto – Ley 7/2006, de 23 de junio, por el que se adoptan medidas urgentes en el sector energético, suprime la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 54/1997. Con ello, el gobierno hace uso de su atribución de anticipar el final del período transitorio y con ello, poner fin al régimen de CTC, de acuerdo con las condiciones establecidas en la Ley. En todo caso, la orden ITC/3860/2007, de 28 de diciembre, por la que se revisan las tarifas eléctricas a partir del 1 de enero de 2008, establece un procedimiento para la liquidación de los importes pendientes de CTC. De acuerdo con la disposición adicional octava, la percepción de cantidades en concepto de retribución fija, correspondientes a las liquidaciones de las actividades reguladas de ejercicios anteriores, así como el fondo de CTC's pendiente de pago por liquidaciones correspondientes a la liquidación provisional número catorce del ejercicio 2004, pasarán a incorporarse como ingresos de las actividades reguladas correspondientes al año 2008 y siguientes.

EVOLUCIÓN DE LAS TARIFAS Y DEL PRECIO DE LA ELECTRICIDAD

El Real Decreto 2392/2004, de 30 de diciembre, estableció la tarifa eléctrica para 2005 aprobando la revisión de las tarifas integrales y de acceso y aplicando la metodología de tarifas introducida por el Real Decreto 1432/2002, de 31 de diciembre.

Esta metodología fija límites a las variaciones de la tarifa media o de referencia, de forma que, si la variación resulta positiva, la subida aprobada no podrá superar el 2%, salvo que se produzca modificación en la normativa que regula la retribución de las actividades eléctricas. Este porcentaje máximo se desglosa en un 1.4% correspondiente a la variación de los costes en el propio ejercicio y un 0.6% correspondiente a revisiones de las previsiones realizadas en los dos años anteriores.

El incremento aprobado de la tarifa media o de referencia fue del 1.71%. Las tarifas de suministro doméstico (1.0, 2.0 y 2.0N) se incrementaron en un 1.74% y el resto, en torno a un 1.61%, excepto la tarifa D, aplicable a los distribuidores acogidos a la Disposición Transitoria Undécima de la Ley 54/1997, cuya subida fue del 2,82%. A su vez, las tarifas de acceso que se han de aplicar en el mercado liberalizado fueron incrementadas en un 1.71% por término medio.

La tarifa del ejercicio 2005 incluyó 80 millones de Euros para financiar los planes de mejora de la calidad de servicio que se han de desarrollar en las zonas en las que se superen los límites de los índices de calidad establecidos para la actividad de distribución, así como 10 millones de Euros destinados al desarrollo de programas nacionales de gestión de la demanda.

Mediante el Real Decreto 7/2006 de 23 de junio, estos límites a las variaciones de la tarifa han quedado derogados.

Establecimiento de la tarifa eléctrica para 2006.

El Real Decreto 1556/2005, de 28 de diciembre, estableció la tarifa eléctrica para 2006 aplicando, por cuarto año consecutivo, la metodología de tarifas mencionada en el apartado anterior.

El incremento aprobado de la tarifa media o de referencia fue del 4.48%. Las tarifas de suministro doméstico (2.0 y 2.0 N) subieron un 4.48% y el resto, en un 5.05% aproximadamente, excepto la tarifa D, aplicable a los distribuidores acogidos a la Disposición Transitoria Undécima de la Ley 54/1997, cuya subida fue del 7.43%. Las tarifas de acceso del mercado liberalizado crecieron un 2.86% de media.

El incremento de la tarifa media incluye la variación máxima del 1.4% por la actualización de costes para el año 2005, un –0.6% de variación, como consecuencia de la corrección de parámetros del ejercicio 2005, y un 2,48% como consecuencia de la consideración de costes adicionales por el desarrollo normativo del Real Decreto 1747/2003 sobre sistemas extrapeninsulares – por importe de 121.1 millones de Euros --, mayores costes del régimen especial por aplicación del Real Decreto 436/2004 –158.5 millones -- y el Plan de Estrategia de ahorro y eficiencia energética 2004-2012, que supone 173.5 millones de Euros. Además, el Real Decreto antes citado manifiesta la intención de revisar la tarifa media en julio de 2006 para recoger el déficit de liquidaciones correspondiente al año 2005 y la revisión de los costes incluidos en el cálculo de la misma.

Establecimiento de la tarifa eléctrica para 2007

Con fecha 30 de diciembre de 2006 fue publicado el Real Decreto 1634/2006, por el que se establece la tarifa eléctrica a partir del 1 de enero de 2007 que, entre otras disposiciones, fija una subida de la tarifa media del 4.30%, estableciendo adicionalmente que con carácter trimestral y a partir del 1 de julio de

2007, el Gobierno, mediante Real Decreto, efectuará modificaciones de las tarifas para la venta de energía eléctrica que aplican las empresas distribuidoras, revisando los costes derivados de las actividades necesarias para el suministro de energía eléctrica, los costes permanentes del sistema y los costes de diversificación y seguridad de abastecimiento.

En este sentido, el mencionado Real Decreto 871/2007 establece las tarifas eléctricas que deben ser consideradas a partir del 1 de julio de 2007 y la Orden ITC 2794/2007, de 27 de septiembre, determina que las tarifas incluidas en el Real Decreto 871/2007 continuarán siendo aplicadas por las empresas durante el último trimestre de dicho año.

Establecimiento de la tarifa eléctrica para 2008

Por otro lado, con fecha 29 de diciembre de 2007 ha sido publicada la Orden ITC 3860/2007, por la que se establece la tarifa eléctrica a partir del 1 de enero de 2008, que entre otras disposiciones, establece una subida de la tarifa media del 3.3% para el primer trimestre de 2008.

LA ACTIVIDAD COMUNITARIA EN MATERIA ENERGÉTICA

El año 2007 ha sido muy relevante en cuanto a las iniciativas energéticas adoptadas por las instituciones comunitarias.

En el mes de enero, la Comisión Europea presentó un importante “paquete” de documentos relacionados con el sector energético, entre los que figuraban el informe periódico sobre la situación de los mercados, el informe final con las conclusiones de la investigación sobre estos mercados iniciada en 2005 y una propuesta para establecer una política energética comunitaria.

Tras la aprobación por el Consejo de las líneas generales que debían regir la política energética comunitaria, la Comisión Europea presentó en septiembre 2007 y enero 2008 sendos “paquetes” con propuestas legislativas para lograr los objetivos generales.

Actividades en materia energética.
Hacia una política energética comunitaria.

Tras analizar las respuestas recibidas a la consulta pública que la Comisión Europea realizó en 2006 a través del Libro Verde “Una Estrategia europea para la sostenibilidad, competitividad y la energía segura”, el 10 de enero, presentó un conjunto de documentos y propuestas relativas a la Política Energética Europea con el fin de asegurar el acceso de los europeos a una energía sostenible, segura y competitiva.

El documento fundamental era una Comunicación titulada ‘Una Política Energética para Europa’ a la que acompañaban un conjunto de documentos específicos sobre distintos temas o tecnologías, en lo que se conoce como ‘Strategic Energy Review’.

El objetivo general que establecía era lograr un acuerdo mundial para que los países desarrollados redujeran sus emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) en un 30% en 2020. En cualquier caso la UE se comprometía a que su reducción fuese en ese mismo año del 20%. La Comunicación incluía un Plan de Acción con diez medidas concretas para conseguir dicho objetivo.

La Propuesta de la Comisión fue debatida por el Consejo Europeo de marzo quien ratificó el objetivo propuesto por la Comisión sobre reducción de emisiones de GEI y estableció como objetivo vinculante que el 20% del consumo energético del 2020 procediera de energías renovables. También aprobó que se

adoptaran las medias de eficiencia energética previstas con el objetivo de lograr un ahorro de energía primaria del 20%.

También aprobó otra serie de medias relacionadas con la energía, entre las que se pueden destacar: impulsar los mercados energéticos de gas y electricidad, conseguir un mínimo del 10% de capacidad de interconexión, promover una política exterior energética en la "la UE hable como una sola voz" y el Plan Estratégico de Tecnologías Energéticas.

Mercados interiores del gas y electricidad.

Una de las herramientas para conseguir el objetivo de disponer de una energía sostenible, segura y competitiva es a través del mercado.

En este sentido, entre los informes anteriormente mencionados que publicó la Comisión Europea en enero se encontraba el 6° informe comparativo, que esta vez se componía de uno general en el que se hace una valoración del funcionamiento del mercado comunitario en su conjunto, que se completaba con informes sobre la situación de cada uno de los mercados nacionales.

En el general se hace un análisis de los problemas existentes para proponer una serie de medias entre las que destacan aumentar la separación entre las actividades de redes y las reguladas, aumentar las competencias e independencia de los Reguladores Nacionales y mejorar la protección de los consumidores.

El informe sobre España fue bastante crítico con el marco regulatorio existente, y con la existencia de tarifas eléctricas reguladas por debajo de coste.

Los criterios generales propuestos por la Comisión fueron aprobados por el Consejo Europeo. Posteriormente se concretaron con la presentación, en el mes de septiembre, de un "paquete" con propuestas legislativas para impulsar la constitución de los mercados interiores de gas y electricidad, en el que, entre otros temas, propone la separación de propiedad del transporte respecto de las actividades liberalizadas, otorga mayores competencias a los Reguladores nacionales, propone la creación de una Agencia de Reguladores para los temas comunitarios y una Asociación de Gestores de red para impulsar los intercambios transfronterizos.

Cabe destacar también que en 2007, la Comisión abrió un expediente de Ayudas de Estado a España por el mantenimiento de tarifas reguladas de suministro de electricidad por debajo de costes y el reconocimiento del déficit tarifario. También abrió expedientes y sentenció a otros países al considerar que las tarifas por debajo de coste van contra la normativa comunitaria sobre ayudas de Estado.

Investigación sobre los mercados de gas y electricidad.

Entre los informes anteriormente mencionados, también publicó el resultado de la investigación que inició en 2005 sobre el funcionamiento de los mercados de gas y electricidad.

El informe completa informes previos anteriores resaltando que los problemas principales provienen, entre otros, de la excesiva concentración de los mercados, la integración vertical, la falta de integración de los mercados nacionales y la falta de transparencia sobre todo a la hora de formar los precios de suministro.

Propone una serie de medidas que han sido casi todas recogidas en las propuestas legislativas sobre los mercados de gas y electricidad mencionadas en el punto anterior.

Cabe también resaltar que a lo largo de 2007 la DG COMP realizó una serie de investigaciones en varios mercados, entre ellos Alemania, Italia, Bélgica y Francia por supuestas prácticas anticompetitivas.

Libro verde sobre la utilización de instrumentos de mercado en las políticas energéticas y Medio ambiente.

En el mes de marzo presentó este libro verde sobre la utilización de instrumentos de mercado en las políticas energéticas y medioambientales en el que se propone un debate sobre la forma en que las tasas, impuestos y comercio de derechos pueden ser utilizados de forma eficiente para influir en las políticas energéticas y medioambientales, tanto nacionales como comunitarias. Los resultados de la consulta servirán para la preparación de la nueva Directiva sobre impuestos energéticos que la Comisión Europea tiene intención de presentar en 2008.

Carta de los consumidores energéticos.

En julio publicó, para consulta, una propuesta de "Carta de los consumidores de energía" que una vez aprobada, establecerá los derechos de los consumidores de gas y electricidad en aspectos tales como los contratos, la información, los precios, la resolución de conflictos y la protección frente a prácticas comerciales abusivas.

Desarrollo de interconexiones energéticas.

En el informe sobre infraestructura que presentó a primeros de año, la Comisión definía cuatro proyectos de carácter prioritario que tenían problemas para su construcción. Uno de ellos es la interconexión eléctrica entre España y Francia. En el mes septiembre se nombraron cuatro coordinadores encargados de impulsar su realización, siendo Mario Monti el coordinador de la interconexión eléctrica Es-Fr quien presentó un primer informe de conclusiones en el mes de diciembre.

Grupo de Trabajo de Alto nivel sobre competitividad, energía y medioambiente.

A lo largo del año, este grupo de trabajo en el que participan representantes de las instituciones comunitarias y de las industrias consumidoras y energéticas, presentaron cinco informes en los que se abordan diferentes problemas relacionados con la influencia de la energía y el medio ambiente en la competitividad de la industria europea. El grupo ha dado por concluida su actividad.

Normativa en tramitación.

Además de la relativa a los mercados de gas y electricidad, mencionada anteriormente, se presentaron propuestas sobre la siguiente normativa:

- Reglamento sobre estadísticas energéticas.

- Directiva sobre transparencia de los precios finales pagados por los consumidores de gas y electricidad.

- Reglamento para la constitución del Plan Estratégico de Tecnologías Energéticas

Otra normativa con incidencia en el sector energético.

Durante 2007 se ha publicado diversa normativa que puede tener incidencia en el sector energético. Entre ella se puede destacar:

- Decisión por la que se establecen valores armonizados de referencia para la eficiencia de la cogeneración

- Modificación del Reglamento que detalla la información financiera que hay que publicar en el caso de OPAs

- Decisión que modifica la Directiva sobre la transparencia de los precios de los consumidores industriales finales de gas y de electricidad.

- Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo al instrumento financiero para el medio ambiente (LIFE+).

- Reglamento sobre normas para la concesión de ayudas financieras comunitarias en el ámbito de las redes transeuropeas de transporte y energía.

- Directiva sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas

- Decisión por la que se establece el Grupo de Alto Nivel sobre seguridad nuclear y gestión de los residuos radiactivos.

- Directiva relativa a la evaluación y gestión de los riesgos de inundación

- Reglamento sobre requisitos adicionales de etiquetado de los productos y aparatos que contengan determinados gases fluorados.

Actividades en materia medioambiental con incidencia en el sector energético.
El cambio climático y el comercio de emisiones.

A lo largo de 2007 se dieron a conocer informes de varios grupos de trabajo del IPCC en los que se confirman que la temperatura media está subiendo y que no hay dudas de que la actividad humana contribuye a la misma, por lo es necesario adoptar medidas para reducir las emisiones.

En 2007 finalizó el primer período del comercio de emisiones que ha permitido a la UE obtener una importante experiencia de cara a períodos posteriores. El exceso de derechos distribuidos ha hecho que el precio del derecho al final del período fuese muy bajo. En el mes de junio se publicó el informe sobre el comercio en el año 2006.

A lo largo del año, la Comisión Europea ha analizado y finalmente aprobado, los Planes Nacionales de Asignación de Derechos de Emisión presentados por los Estados miembros correspondientes al período 2008-2012 de aplicación del Protocolo de Kyoto.

En el mes de junio la AEMA dio a conocer su informe anual sobre emisiones de GEI correspondientes a 2005. Se puede destacar que las emisiones de la UE-15 se redujeron en un 0,8% en relación a las de 2004 y en un 2% respecto a las de 1990. Para la UE-27 estas cifras fueron 0,7% y 11% respectivamente.

Otras actividades medioambientales.

En febrero se presentó una propuesta de Directiva que obliga a los Estados Miembros a considerar los daños medioambientales como infracciones penales y a vigilar que sean penalizados, estableciendo las sanciones mínimas aplicables

En el mes de diciembre se publico una propuesta de Directiva sobre emisiones industriales que pretende reforzar e integrar las siete Directivas existentes, entre ellas la IPCC y la GIC, potenciando el uso de las mejores técnicas disponibles

SISTEMAS INSULARES Y EXTRAPENINSULARES

El 19 de diciembre de 2003, se aprobó el Real Decreto 1747/2003 que regula los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares, desarrollando lo previsto en la Ley 54/1997, del Sector Eléctrico, sobre la reglamentación de estos sistemas.

Con fecha 30 de marzo de 2006 se ha culminado el proceso de desarrollo de la reglamentación específica de los SEIE, iniciada con la Ley 54/1997, del Sector Eléctrico y, posteriormente, por el Real Decreto 1747/2003, estableciendo un marco regulatorio estable, que permita afrontar con garantías las inversiones y la actividad de generación en estos sistemas. En esa fecha, el Ministro de Industria, Turismo y Comercio ha aprobado las normas pendientes, habiendo sido publicadas en el Boletín Oficial del Estado el día 31 de marzo de 2006: Orden/ITC/914/2006,por la que se establece el método de cálculo de la retribución de garantía de potencia para las instalaciones de generación en régimen ordinario de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares; y Orden/ITC/913/2006, por la que se aprueban el método de cálculo del coste de cada uno de los combustibles utilizados y el procedimiento de despacho y liquidación de la energía en los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares. El esquema retributivo establecido para la actividad de generación contempla el reconocimiento de los costes asociados al desarrollo de esta actividad en los SEIE: Costes de inversión, operación y mantenimiento, y combustibles. La entrada en vigor de la Orden se establece para el 10 de abril de 2006. La cuantificación del efecto de la aplicación de las Órdenes Ministeriales aprobadas para el período 2001-2005 asciende a 921 millones de Euros (incluyendo costes financieros; 856 sin incluirlos) según la Resolución del 2 de octubre 2007. La OM que establece las tarifas de 2008 establece a su vez que esta cantidad se recuperará en un plazo de 15 años.

Nuevo Plan de Fomento de las Energías Renovables

El 26 de agosto de 2005 el Consejo de Ministros aprobó el Plan de Renovables de España 2005-2010. Dicho Plan revisa los objetivos definidos en el Plan de Fomento de 1999 y en el Documento de Planificación Energética de 2002 y propone una serie de medidas para alcanzarlos.

Los objetivos generales contenidos en dicho Plan son los siguientes:

- Reducir excesiva dependencia energética exterior (80%).
- Cumplimiento compromisos medioambientales.
- Que las energías renovables cubran:
    - 12.1% del consumo total energía primaria en 2010 (objetivo ya existente en anterior Plan)
    - 29.4% del consumo bruto de producción eléctrica (Directiva 2001/77/CE).
    - 5.75% de biocarburantes en transporte (Directiva 2003/30/CE).

De acuerdo a este nuevo Plan de Fomento de las Energías Renovables, el crecimiento que están teniendo estas tecnologías no va a ser suficiente para alcanzar los objetivos definidos en la Ley del Sector y en la Directiva de Renovables (12.1% de energía primaria y 29.4% de electricidad renovable en 2010 respectivamente). Esto se debe fundamentalmente a dos factores: 1) a un crecimiento de la demanda energética por encima de lo previsto y 2) al escaso desarrollo de algunas tecnologías como la biomasa.

En el cuadro siguiente se presentan los nuevos objetivos del Plan de Fomento por tecnologías y se comparan con los definidos en el Documento de Planificación Energética de 2002:

Fuentes	Documento Planificación 2002	Plan 2005-2010	Diferencia
Hidráulica (10-50 MW)	3,151	3,257	+106
Hidráulica (<10 MW)	2,380	2,199	-181
Biomasa	3,098	2,039	-1,059
Centrales de biomasa	3,098	1,317	-1,781
Co-combustión	0	722	+722
RSU	262	189	-73
Eólica	13,000	20,155	+7,155
Solar Fotovoltaica	144	400	+256
Biogás	78	235	+157
Solar Termoeléctrica	200	500	+300
Total	22,313	28,974	+6,661

En el nuevo Plan destacan fundamentalmente tres aspectos:

- Se incrementan de forma importante los objetivos de la eólica, que pasan de 13,000 MW en 2011 a más 20,000 MW en 2010. Esto implica un importante respaldo a la estrategia seguida por Iberdrola, que ha apostado firmemente en su Plan Estratégico por el desarrollo de la energía eólica.

- Se ajustan (reducen) los objetivos de la biomasa de 3,098 MW a 2,039 MW en 2010, correspondiendo 1,317 MW a centrales de biomasa y 722 MW a co-combustión.

- Aumentan los objetivos de las tecnologías solares (de 200 a 500 MW termosolar y de 144 a 400 MW la fotovoltaica).

Mercado Ibérico de la Electricidad (en adelante, "MIBEL").

En la XXI Cumbre Hispanolusa, los gobiernos español y portugués decidieron que la entrada en funcionamiento del MIBEL se produciría en el año 2006. El gobierno portugués se comprometió a que el OMIP (Operador del Mercado Ibérico Polo Portugués) estaría operativo en marzo de ese mismo año. En Julio de 2006 se ha iniciado el régimen de contratación a plazo en el OMIP en el cual están participando agentes españoles. Asimismo, acordaron la creación de un Consejo de reguladores para avanzar en la convergencia regulatoria entre ambos países. España ha adoptado ya medidas para conseguir esta convergencia, modificando la regulación existente para igualar los derechos de los agentes de ambos países y haciendo propuestas para cubrir aspectos aún no contemplados en ella, como es el caso de la relativa a la creación de mercados secundarios de la energía. De igual forma, en Portugal tuvieron lugar avances legislativos en 2007, de los cuales es de subrayar el régimen de los costes de transición a la competencia (CMEC), que permitió extinguir los contratos de adquisición de energía (CAEs) de las centrales pertenecientes a EDP y, así, permitir que desde julio el mercado diario pasase a funcionar con ámbito ibérico.

MARCO REGULATORIO PARA EL SECTOR DEL GAS

El marco regulador para el sector del gas en España se encuentra contenido en la Ley 38/1998, de Hidrocarburos y en los Reales Decretos que la desarrollan. Los principales son el RD 949/2001 que regula el acceso de terceros a las instalaciones gasistas y establece un sistema económico integrado del sector del gas natural, el RD 1434/2002 que regula las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de gas natural y el RD 1716/2004 que regula la obligación de mantenimiento de existencias mínimas de seguridad, la diversificación de abastecimiento de gas natural y la corporación de reservas estratégicas de productos petrolíferos. En julio de 2007 se ha aprobado la Ley 12/2007 que traspone la Directiva 2003/55/CE y que introduce la separación funcional entre las actividades de red y las actividades de suministro. Como consecuencia, desaparece el suministro a tarifa realizado por los distribuidores y se introduce el nuevo régimen de tarifas de último recurso, sistema de precios máximos al que se pueden acoger ciertos consumidores.

MARCO REGULATORIO EN REINO UNIDO

Descripción del marco legislativo y regulatorio

Las principales leyes que forman el marco regulatorio para las operaciones en el Reino Unido son la Ley Eléctrica (Electricity Act), la Ley de Gas de 1986 (Gas Act 1986) y la Ley de Gas de 1995 (Gas Act 1995), y las enmiendas introducidas por la Ley de Utilities (Utilities Act), la Ley de Energía de 2004 (Energy Act 2004) y la Regulación y Directivas Europeas.

La Ley de Utilities creó el marco legal para las licencias de las compañías eléctricas basado en estándares universales para todo el Reino Unido y, junto con los requisitos del Departamento de Comercio e Industria (Department of Trade and Industry), definen el marco en que deben operar los negocios de electricidad y gas. Adicionalmente, se debe actuar de acuerdo a las leyes de competencia de la Unión Europea y del Reino Unido.

Regulación eléctrica y de gas en Reino Unido

La “Utilities Act” transfirió las funciones que tenían previamente los reguladores de la industria de electricidad y gas a la Autoridad (Authority). El nombramiento del presidente y el resto de miembros de la Autoridad es competencia del Secretario de Estado de Comercio e Industria. El órgano administrativo que da soporte a la Autoridad es Ofgem y el Presidente Ejecutivo de la autoridad lo es también de Ofgem. De acuerdo a lo establecido en la “Utilities Act”, el principal objetivo del Secretario de Estado y de la Autoridad es proteger los intereses de los consumidores, estimulando la competencia dondequiera que sea apropiado. Para llevar a cabo estas funciones deben tener en consideración la necesidad de asegurar que se satisface toda demanda razonable de electricidad y gas y que los concesionarios de licencias tienen capacidad para financiar un servicio universal. La Autoridad ejerce, junto con la Oficina de Comercio Honesto (“Office Fair Trading”), ciertas funciones relativas a las fusiones de empresas y conductas anticompetitivas, así como las relativas al cumplimiento en el Reino Unido del marco regulatorio de la Unión Europea que introdujo competencia en la generación y comercialización y el acceso no discriminatorio a las redes de transporte y distribución de gas y electricidad en la Unión Europea.

La Autoridad es responsable de la concesión de nuevas licencias o de la extensión de la vigencia de las existentes para los partícipes en los mercados de gas y electricidad en el Reino Unido. El grupo está obligado a mantener varias licencias a través de las principales compañías operadoras participadas, las licencias le permiten operar, capacidad de generación y, contratar en el mercado mayorista, tiene acceso a la capacidad operada por otros partícipes. Asimismo tiene licencias para poseer en propiedad y mantener la red de transporte del centro y sur de Escocia, para distribuir electricidad a los clientes así como las

actividades asociadas al mismo como el registro de clientes, lectura, comercialización y venta, facturación y cobro.

La Autoridad también es responsable de supervisar el cumplimiento de las condiciones de las licencias y, en caso necesario, imponer su cumplimiento.

Las licencias consisten en unas condiciones generales y otras particulares. La Autoridad puede modificar las condiciones de la licencia bien por acuerdo entre partes, o bien por medio de un informe a la Comisión para investigar e informar que aspectos de los incluidos en el informe de ejecución de una licencia actúan, o puede esperarse que actúen, en contra del interés público, y si es el caso, si dichos efectos adversos para el interés público pueden ser corregidos o prevenidos modificando las condiciones de la licencia. Si la Comisión de Competencia concluye en este sentido, la Autoridad debe hacer estas modificaciones de la licencia.

La Comisión de Competencia posee la facultad de veto a cualquier modificación en la licencia.

Las licencias pueden finalizar de acuerdo a las condiciones que se establezcan en la misma (en la mayoría de ellas es necesaria la notificación del Secretario del Estado, con un plazo de preaviso no menor de 25 años) y pueden ser revocadas en determinadas circunstancias. Éstas incluyen la insolvencia del poseedor de la licencia, o la falta de capacidad del tenedor de la licencia para cumplir con las instrucciones emanadas de la Autoridad o la imposibilidad de llevar a cabo las actividades autorizadas por la misma.

El marco regulatorio de Reino Unido reconoce que los negocios de transporte y distribución son monopolios naturales. Las compañías de este sector son reguladas por medio de un control de precios para periodos de cinco años que incluyen límites a los gastos incurridos así como incentivos a la eficiencia. Los negocios de transmisión y distribución en Reino Unido están sujetos a controles de precios que restringen el importe de ingresos que puedan ser facturados a los usuarios de las redes. Por medio de la participación y la presentación de evidencias en los procesos de revisión de precios, las compañías tienen la oportunidad de comentar e influir en la decisión final de cualquier revisión de precios.

MARCO REGULATORIO EN MÉXICO

La regulación del sector eléctrico en México se contiene, básicamente, en los artículos 27 y 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y la Ley del Servicio Público de Energía Eléctrica. La Constitución clasifica el suministro eléctrico como un servicio público.

A continuación se resume cierta regulación fundamental vigente en el sector eléctrico mexicano:

1. Constitución Política de los Estados Unidos de Mexicanos

    a. El artículo 27, establece el derecho exclusivo de la nación para generar, transportar, transformar, distribuir y abastecer energía eléctrica que tenga por objeto la prestación del servicio público.

    b. El artículo 28, dispone que no constituirán monopolio las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva en las diversas áreas estratégicas a su cargo, entre ellas la electricidad. Asimismo, establece la facultad de contar con los organismos y empresas que requiera para la gestión eficaz de estas áreas.

c. El artículo 25, establece que el sector público, tendrá a su cargo, de manera exclusiva, las áreas estratégicas señaladas en el artículo 28, y que le gobierno conservará siempre la propiedad y el control de dichos organismos.

2. Ley del Servicio Público de Energía Eléctrica

Establece las modalidades de venta de energía así como la participación de los particulares, tanto nacionales como extranjeros, en la generación de electricidad y en actividades que no constituyan servicio público.

El estado mantiene la exclusividad en la generación de energía eléctrica para el servicio público, por lo que el sector privado no puede vender energía a los usuarios.

3. Ley de la Comisión Reguladora de Energía

Establece convenios marco y contratos de adhesión desarrollados por la Comisión Reguladora de Energía, para regular las relaciones entre los concesionarios y las empresas responsables del servicio público de energía eléctrica.

a. *Contrato de interconexión*. Permite la interconexión del concesionario con el Sistema Eléctrico Nacional.

b. *Contrato de Servicio de Respaldo*. Servicio de respaldo al concesionario en la fuente de energía.

c. *Convenio de compraventa de excedentes de energía eléctrica* (energía económica). Establece las bases para cuando el concesionario entrega energía económica al suministrador.

d. *Convenio de servicios de transmisión*. Establece las bases para que el suministrador transporte la electricidad desde la fuente de energía del concesionario hasta sus cargas.

4. Reglamento de la Ley del Servicio Público de Energía Eléctrica

Regula la prestación del servicio de energía eléctrica y las actividades previstas en la propia Ley que no constituyen servicio público.

5. Reglamento de la Ley del Servicio Público de Energía Eléctrica en Materia de Aportaciones

Regula los casos y las condiciones en las que los solicitantes del servicio público de energía eléctrica deben efectuar aportaciones para la realización de obras específicas.

6. Los organismos públicos que llevan a cabo de forma exclusiva la generación, transporte, distribución y venta de energía eléctrica que tiene por objeto la prestación del servicio público son:

a. *Comisión Federal de Electricidad (CFE)* tiene a su cargo todo el territorio nacional excepto la zona central de México.
b. *Luz y Fuerza del Centro (LFC)* tiene a su cargo la zona central de México (el Distrito Federal, parte de los estados de México, Morelos, hidalgo y Puebla.

7. Los organismos reguladores del sector eléctrico son:

    a. La *Secretaría de Energía*. Es la cabeza del sector eléctrico, y tiene como principal función conducir la política energética del país; le corresponde llevar a cabo la planificación del suministro de energía a medio-largo plazo, fijando las directrices económicas y sociales del sector.

    b. La *Comisión Reguladora de Energía*. Órgano descentralizado de la Secretaría de Energía, con autonomía, que regula las actividades de los operadores públicos, y privados en materia de energía eléctrica y gas natural.

        La Comisión Reguladora de Energía requiere de los operadores del mercado que obtengan licencias, entre otros asuntos, para autoproducción, cogeneración, generación independiente, pequeña generación y para importar o exportar energía.

            - *Autoproducción*: definida como la generación para uso de partes relacionadas con el propio generador.

            - *Generación independiente*: definida como la generación de electricidad por plantas cuya potencia supere los 30 MW y cuya producción es vendida en exclusiva a la CFE o LFC o se destina a la exportación.

            - *Cogeneración*: Definida como (a) la generación de electricidad por medio de vapor u otras fuentes de energía térmica, (b) utilizando energía térmica de otros procesos para generar electricidad y (c) utilización de combustibles de otros procesos para generar energía.

La mayor parte de la capacidad del Grupo Iberdrola en México pertenece al grupo de generadores independientes.

MARCO REGULATORIO EN BRASIL

Hasta la fecha los generadores establecían contratos bilaterales, libremente negociados entre las partes, con los distribuidores.

El mercado regulado se basa en un sistema tarifario en el que se fijan tarifas máximas cuya revisión tiene lugar cada cinco años aunque también existe una actualización anual de acuerdo con la Agencia Nacional de Energía (ANEEL).

Las tarifas tienen dos componentes:

- Costes Parcela A: corresponde a las compras de energía, costes no gestionables para los que el distribuidor traspasa (pass-through),

- Costes Parcela B: costes relacionados con la retribución al distribuidor que tiene en cuenta la operación y mantenimiento, retribución a la inversión (se determina el valor de los activos de distribución aplicándosele una tasa de retorno) y un factor que se determina sobre la base de la eficiencia del propio distribuidor.

La revisión anual trata de garantizar que los costes de la parcela A puedan ser traspasados y los costes de la parcela B evoluciones en línea con la inflación y el término de eficiencia definido.

Los grandes consumidores (elegibles) pueden optar por participar en el mercado libre. En estos casos adquieren la energía directamente del mercado pagando a los distribuidores un peaje por el uso de la red.

El sistema se adaptará en el futuro, tras un periodo de transición que llegará hasta el año 2008.

Bajo el nuevo marco regulatorio no se permitirán nuevos contratos bilaterales entre productores y distribuidores, los existentes continuarán vigentes, pero en los contratos a futuro los distribuidores sólo podrán adquirir energía a través de un sistema centralizado y público de subastas. El generador que ofrezca mejor precio será quien gane la subasta.

4.5 Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas

La Emisora no realiza estimación crítica contable alguna que deba ser divulgada en este Prospecto.

La Garante no realiza estimación crítica contable alguna distinta a las que se describen en la nota 6 de sus estados financieros dictaminados que se adjuntan al presente Prospecto.

5. ADMINISTRACIÓN

5.1 Auditores externos

La firma Deloitte, S.L. (anteriormente, Deloitte & Touche España, S.L.), con domicilio social en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde, nº 65, auditó los estados financieros del Emisor y de la Garante para el ejercicio fiscal 2005 y anteriores; sin embargo, en Junta General de Accionistas, se acordó revocar el nombramiento de la firma Deloitte, S.L. como auditor externo, nombrando a la compañía Ernst & Young, S.L.

La facultad para designar a los Auditores Externos corresponde a la Junta General de accionistas con la previa recomendación del Consejo de Administración. La designación se realiza por un período de tiempo determinado inicial, que no puede ser inferior a tres (3) años ni superior a nueve (9), a partir de la fecha en que se inicie el primer ejercicio a auditar, pudiendo ser reelegidos por la Junta General anualmente una vez haya finalizado el período inicial.

La firma Ernst & Young, S.L. con su domicilio social en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, nº 1, C.I.F. nº B-78970506, auditó los estados financieros del Emisor y de la Garante para los ejercicios fiscales 2006 y 2007.

Los auditores externos del Emisor no han prestado al Emisor servicios distintos de la auditoría de sus estados financieros.

5.2 Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés

La Emisora celebra contratos de crédito inter-compañías, a fin de transmitir los fondos captados del mercado a Iberdrola. Dichos contratos de crédito contemplan un margen sobre el tipo de interés de los instrumentos de deuda colocados por ésta, calculado por el experto independiente Transfer Pricing Associates B.V. con domicilio en H.J.E. Wenchebachweg 210, 1096 AS Amsterdam, que asegura que el préstamo se realiza equivalentes a los que concertarían dos compañías independientes. Al tiempo del nombramiento de Transfer Pricing Associates B.V. como experto independiente, no existía un procedimiento específico para tal fin distinto de las normas generales de contratación de empresas de servicios; sin embargo, se contrató teniendo en cuenta la experiencia satisfactoria derivada de que dicha sociedad fue nombrada con anterioridad por Iberdrola International con base en la alta calificación de la misma.

A continuación se detallan las operaciones realizadas en el 2007, entre Iberdrola y sus principales accionistas:

	Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
1	Grupo ACS	Iberdrola	Societaria	DIVIDENDOS Y OTROS BENEFICIOS DISTRIBUIDOS	95,834.68
2	Grupo Attie, S.A. de C.V. ACS	Iberdrola	Contractual	COMPRAS DE BIENES (TERMINADOS O NO)	4,108
3	GRUPO ACS	Iberdrola	Contractual	RECEPCIÓN DE SERVICIOS	91,629
4	GRUPO ACS	Iberdrola	Contractual	PRESTACIÓN DE SERVICIOS	233
5	GRUPO BBK	Iberdrola	Contractual	INTERESES ABONADOS	136.16
6	GRUPO BBK	Iberdrola	Contractual	INTERESES CARGADOS	3,883.55
7	GRUPO BBK	Iberdrola	Contractual	INTERESES DEVENGADOS PERO NO COBRADOS	1,254.78
8	GRUPO BBK	Iberdrola	Contractual	INTERESES DEVENGADOS PERO NO PAGADOS	45.32
9	GRUPO BBK	Iberdrola	Societaria	DIVIDENDOS Y OTROS BENEFICIOS DISTRIBUIDOS	95,505.43
10	GRUPO BBK	Iberdrola	Contractual	OTROS INSTRUMENTOS QUE PUEDAN IMPLICAR UNA TRANSMISIÓN DE RECURSOS O DE OBLIGACIONES ENTRE LA SOCIEDAD Y LA PARTE VINCULADA	-8,112.92
11	GRUPO BBK	Iberdrola	Contractual	OTROS INSTRUMENTOS QUE PUEDAN IMPLICAR UNA TRANSMISIÓN DE RECURSOS O DE OBLIGACIONES ENTRE LA SOCIEDAD Y LA PARTE VINCULADA	74,400.00
12	GRUPO BBK	Iberdrola	Contractual	RECEPCIÓN DE SERVICIOS	9

13	GRUPO BANCAJA	Iberdrola	Societaria	DIVIDENDOS Y OTROS BENEFICIOS DISTRIBUIDOS	30,779.35
14	GRUPO BANCAJA	Iberdrola	Contractual	PRÉSTAMOS	12,608.70
15	GRUPO BANCAJA	Iberdrola	Contractual	INTERESES ABONADOS	17.28
16	GRUPO BANCAJA	Iberdrola	Contractual	OTROS INSTRUMENTOS QUE PUEDAN IMPLICAR UNA TRANSMISIÓN DE RECURSOS O DE OBLIGACIONES ENTRE LA SOCIEDAD Y LA PARTE VINCULADA	0.08
17	GRUPO BANCAJA	Iberdrola	Contractual	OTROS INSTRUMENTOS QUE PUEDAN IMPLICAR UNA TRANSMISIÓN DE RECURSOS O DE OBLIGACIONES ENTRE LA SOCIEDAD Y LA PARTE VINCULADA	1,635.00
18	GRUPO BANCAJA	Iberdrola	Contractual	OTROS INSTRUMENTOS QUE PUEDAN IMPLICAR UNA TRANSMISIÓN DE RECURSOS O DE OBLIGACIONES ENTRE LA SOCIEDAD Y LA PARTE VINCULADA	41,000.00
19	GRUPO BANCAJA	Iberdrola	Contractual	INTERESES DEVENGADOS PERO NO PAGADOS	230.63
20	GRUPO BANCAJA	Iberdrola	Contractual	RECEPCIÓN DE SERVICIOS	3
21	GRUPO BANCAJA	Iberdrola	Contractual	COMPRAS DE INMOVILIZADO FINANCIERO	401
22	GRUPO BBK	GRUPO IBERDROLA	Contractual	INTERESES ABONADOS	917.16
23	GRUPO BBK	GRUPO IBERDROLA	Contractual	INTERESES DEVENGADOS PERO NO PAGADOS	500.24
24	GRUPO BBK	GRUPO IBERDROLA	Contractual	PRÉSTAMOS	15,518.27
25	GRUPO BBK	GRUPO IBERDROLA	Contractual	OTROS INSTRUMENTOS QUE PUEDAN IMPLICAR UNA TRANSMISIÓN DE RECURSOS O DE OBLIGACIONES ENTRE LA SOCIEDAD Y LA PARTE VINCULADA	314.12
26	GRUPO BBK	GRUPO IBERDROLA	Contractual	OTROS INSTRUMENTOS QUE PUEDAN IMPLICAR UNA TRANSMISIÓN DE RECURSOS O DE OBLIGACIONES ENTRE LA SOCIEDAD Y LA PARTE VINCULADA	-58.74
27	GRUPO BBK	GRUPO IBERDROLA	Contractual	AVALES Y GARANTÍAS	15,347.00
28	Grupo Bancaja	GRUPO IBERDROLA	Contractual	PRÉSTAMOS	56,515.14
29	GRUPO BANCAJA	GRUPO IBERDROLA	Contractual	INTERESES ABONADOS	5,238.56
30	GRUPO BANCAJA	GRUPO IBERDROLA	Contractual	INTERESES DEVENGADOS PERO NO PAGADOS	3,183.81

31	GRUPO BANCAJA	GRUPO IBERDROLA	Contractual	OTROS INSTRUMENTOS QUE PUEDAN IMPLICAR UNA TRANSMISIÓN DE RECURSOS O DE OBLIGACIONES ENTRE LA SOCIEDAD Y LA PARTE VINCULADA	830.56
32	GRUPO BANCAJA	GRUPO IBERDROLA	Contractual	AVALES Y GARANTÍAS	15,038.00

Todas estas operaciones son propias del giro o tráfico ordinario, han sido realizadas en condiciones normales de mercado y la información sobre las mismas no es necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad.

La contratación de los instrumentos financieros se realiza en competencia con distintas entidades, eligiendo la más beneficiosa para Iberdrola en cada momento. La política de riesgos financieros de Iberdrola establece para los instrumentos financieros derivados una serie de límites de contratación con una sola entidad financiera para evitar la concentración excesiva del riesgo, así como una calidad crediticia mínima por debajo de la cual no se podría contratar. Estos límites se cumplen para todas las contrapartes incluyendo los accionistas significativos de Iberdrola.

Para una mejor comprensión de la información facilitada, a continuación se completa la descripción de las siguientes operaciones que no tienen un código de identificación específico:

- Los importes consignados en las filas 10, 14 y 16 corresponden a saldos al 31 de diciembre de 2007.

- Los importes consignados en las filas 11, 17 y 18 corresponden a operaciones en las que la parte vinculada actúa como agente intermediario.

- Las operaciones señaladas en las filas 10 y 16 corresponden a cuentas corrientes.

- Las operaciones señaladas en las filas 11 y 18 corresponden a emisiones de pagarés.

- Las operaciones señaladas en la fila 17 corresponden a compraventa de divisas.

- El importe consignado en la fila 21 se corresponde con la adquisición del 1,06% de la sociedad Neo-Sky, S.A.

- Los importes consignados en las filas 24, 26, 28 y 31 corresponden a saldos al 31 de diciembre de 2007.

- Las operaciones señaladas en la fila 25 corresponden a derivados de deuda.

- Las operaciones señaladas en las filas 26 y 31 corresponden a cuentas corrientes.

- Los importes consignados en las filas 27 y 32 corresponden a saldos comprometidos al cierre del periodo.

A continuación se detallan las operaciones realizadas en el 2007, entre Iberdrola y sus administradores o directivos:

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
CONSEJEROS Y ALTA DIRECCIÓN	Iberdrola	Societaria	DIVIDENDOS Y OTROS BENEFICIOS DISTRIBUIDOS	
CONSEJEROS Y ALTA DIRECCIÓN	Iberdrola	Contractual (Con cargo al ejercicio 2006)	REMUNERACIONES	46
CONSEJEROS Y ALTA DIRECCIÓN	Iberdrola	Contractual (Con cargo al ejercicio 2007)	REMUNERACIONES	17,723
CONSEJEROS Y ALTA DIRECCIÓN	Iberdrola	Contractual (Con cargo al ejercicio 2007)	REMUNERACIONES	55
CONSEJEROS Y ALTA DIRECCIÓN	Iberdrola	Contractual (Con cargo al ejercicio 2006)	INDEMNIZACIONES	630
CONSEJEROS Y ALTA DIRECCIÓN	Iberdrola	Contractual (Con cargo al ejercicio 2007)	INDEMNIZACIONES	5,871
CONSEJEROS Y ALTA DIRECCIÓN	Iberdrola	Contractual (Con cargo al ejercicio 2006)	APORTACIONES A PLANES DE PENSIONES Y SEGUROS DE VIDA	2,123
CONSEJEROS Y ALTA DIRECCIÓN	Iberdrola	Contractual (Con cargo al ejercicio 2007)	APORTACIONES A PLANES DE PENSIONES Y SEGUROS DE VIDA	1,496

A continuación se detallan las operaciones realizadas en el 2007, entre Iberdrola otras sociedades pertenecientes al Grupo Iberdrola, siempre y cuando no se eliminen en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y no formen parte del tráfico habitual de Iberdrola en cuanto a su objeto y condiciones:

	Denominación social de la entidad de su grupo	Breve descripción de la operación	Importe (miles de euros)
1	GRUPO AMARA	COMPRA DE BIENES (TERMINADOS O NO)	10,410
2	GRUPO AMARA	VENTA DE BIENES (TERMINADOS O NO)	2
3	GRUPO AMARA	RECEPCIÓN DE SERVICIOS	8,899
4	GRUPO GAMESA	COMPRA DE BIENES (TERMINADOS O NO)	736,880
5	GRUPO GAMESA	COMPRAS DE INMOVILIZADO FINANCIERO	12,658
6	GRUPO GAMESA	INTERESES ABONADOS	452
7	GRUPO GAMESA	RECEPCIÓN DE SERVICIOS	16,669
8	Desafío Español 2007, S.A.	PRESTACIÓN DE SERVICIOS	221
9	Desafío Español 2007, S.A.	RECEPCIÓN DE SERVICIOS	232
10	Desafío Español 2007, S.A.	ACUERDOS DE FINANCIACIÓN: OTROS (ESPECIFICAR)	18,000

11	TECNATOM, S.A.	COMPRA DE BIENES (TERMINADOS O NO)	89
12	TECNATOM, S.A.	RECEPCIÓN DE SERVICIOS	7,201
13	ELCOGAS, S.A.	PRESTACIÓN DE SERVICIOS	22,728

Para una mejor comprensión de la información facilitada, a continuación se completa la descripción de las siguientes operaciones:

- En la fila 4 se incluye la facturación relativa a contratos de suministro, montaje y puesta en servicio de aerogeneradores de diferentes parques eólicos.

- En la fila 10 se incluyen las cuotas satisfechas al amparo del contrato de patrocinio firmado entre el Desafío Español 2007, S.A. e Iberdrola.

5.3 Administradores y accionistas

Emisora

El órgano de administración y gestión del Emisor está constituido por los Administradores Mancomunados, D. Jesús Martínez Pérez y D. Juan Carlos Rebollo Liceaga. Su designación fue realizada por el accionista único, Iberdrola, en el propio acto de constitución del Emisor, el día 16 de febrero de 2005 por un período inicial de cinco años, mientras la Junta General no acuerde su destitución. Cada uno de los Administradores Mancomunados podrá ser reelegido una o más veces por períodos de cinco años de duración.

Corresponde a los Administradores Mancomunados los poderes y facultades para, mancomunadamente, gestionar, dirigir, administrar y representar al Emisor y, de modo particular, para formular las líneas de política general del Emisor, elaborar los programas y señalar objetivos para la realización de todas las actividades incluidas en el objeto social.

Los Administradores Mancomunados son competentes para adoptar mancomunadamente los acuerdos sobre toda clase de asuntos que no estén atribuidos por Ley o por Estatutos a la Junta General.

D. Jesús Martínez Pérez es asimismo Director de Financiación y Tesorería de Iberdrola.

D. Juan Carlos Rebollo Liceaga es asimismo Director de Contabilidad y Control de Iberdrola.

Los Administradores Mancomunados durarán en funciones 5 años a partir de la fecha de su designación.

Asimismo, los señores Juan Carlos Rebollo Liceaga y Jesús Martínez Pérez, como actuales administradores mancomunados de la Emisora colaboran como consejeros de Iberdrola Finance Ireland Limited, una filial de la Emisora.

No existe parentesco por consaguinidad o afinidad, hasta cuarto grado o civil, entre los Administradores Mancomunados.

Garante

Consejo de Administración

Al Consejo de Administración le corresponden los más amplios poderes y facultades para gestionar, dirigir, administrar y representar a Iberdrola, como norma general confiará la gestión ordinaria de Iberdrola a los órganos delegados de administración y concentrará su actividad en la función general de supervisión y en la consideración de aquellos asuntos de particular trascendencia para Iberdrola.

El Consejo de Administración se regirá por lo dispuesto en los estatutos sociales de Iberdrola, en el Reglamento del Consejo de Administración (documento que se encuentra disponible en la página Web de Iberdrola) y en la legislación aplicable en España. El Reglamento del Consejo de Administración toma en consideración y adapta a las circunstancias y necesidades específicas de Iberdrola los principios y normas contenidos en las recomendaciones de buen gobierno que gocen de mayor reconocimiento en cada momento.

Los estatutos sociales de Iberdrola establecen que al Consejo de Administración se compondrá de un mínimo de nueve (9) consejeros y un máximo de veintiuno (21), que serán designados por la Junta

General de accionistas con sujeción a los preceptos legales vigentes. Corresponderá a la Junta General la determinación del número de consejeros, a cuyo efecto, podrá proceder a la fijación del mismo mediante acuerdo expreso o, indirectamente, mediante la provisión o no de vacantes o el nombramiento o no de nuevos consejeros dentro del mínimo y el máximo referidos. Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración deberá proponer a la Junta General el número de consejeros que, de acuerdo con las circunstancias que afecten a Iberdrola y teniendo en cuenta el máximo y mínimo consignado anteriormente, resulte más adecuado a las recomendaciones de buen gobierno para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del órgano.

Las funciones y facultades del Consejo de Administración son, en términos generales, muy similares a las que se establecen en las disposiciones legales aplicables en México y las que le son comunes e inherentes a dicho órgano.

Comisiones del Consejo de Administración

El Consejo de Administración cuenta con una Comisión Ejecutiva Delegada y con dos comisiones consultivas (la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones) cuya composición y funcionamiento se detallan a continuación.

Comisión Ejecutiva Delegada

Conforme al artículo 43 de los Estatutos Sociales, la Comisión Ejecutiva Delegada ostenta todas las facultades inherentes al Consejo de Administración, excepto las legal o estatutariamente indelegables, a saber, la rendición de cuentas, la presentación de balances a la Junta General y las facultades que ésta conceda al Consejo sin autorizarle para su delegación.

La Comisión Ejecutiva Delegada estará integrada por los Consejeros que el Consejo designe con el voto favorable de las dos terceras partes de sus componentes, con un mínimo de cinco (5) Consejeros y un máximo de ocho (8). En la actualidad, la Comisión está compuesta por seis (6) Consejeros, siendo miembro nato el Presidente y Consejero Delegado.

La Comisión Ejecutiva Delegada se reúne, por lo menos, dos veces al mes, debiendo dar cuenta al Consejo de Administración de los acuerdos adoptados, en la sesión inmediatamente posterior. En el ejercicio 2007 celebró un total de veinticuatro sesiones.

Los miembros de la Comisión Ejecutiva Delegada de Iberdrola son los siguientes:

Nombre

Don José Ignacio Sánchez Galán
Don Juan Luís Arregui Ciarsolo
Don Víctor de Urrutia Vallejo
Don José Ignacio Berroeta Echevarría
Don Xabier de Irala Estévez
Don José Luis Olivas Martínez

Comisión de Auditoría y Cumplimiento

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento ha venido funcionando con carácter voluntario desde octubre de 1998, esta Comisión tiene carácter obligatorio para las Sociedades Cotizadas, como así ha quedado reflejado en el artículo 44 de los Estatutos Sociales. La Comisión es un órgano interno de

carácter informativo y consultivo, sin funciones ejecutivas, con facultades de información, asesoramiento y propuesta dentro de su ámbito de actuación.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 3 del Reglamento de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, el ámbito de trabajo de esta Comisión comprenderá en todo caso las siguientes cuestiones:

- Informar a la Junta General de Accionistas sobre cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de su competencia.

- Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas el nombramiento de los Auditores de Cuentas de la Sociedad.

- Supervisar la Dirección del Área de Auditoría Interna, la cual dependerá funcionalmente del Presidente de la Comisión.

- Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno asociados a los riesgos relevantes de Iberdrola.

- Recibir información de los Auditores de Cuentas sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos, que estén relacionadas con el proceso de auditoría de cuentas, y, en general, sobre cualesquiera otras que estén previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría vigentes en cada momento.

- Informar previamente el Informe anual de Gobierno Corporativo de Iberdrola y velar por el cumplimiento de los requerimientos legales y de los Códigos de Conducta Profesional y de Buen Gobierno que se adopten por el Consejo de Administración.

- Informar las propuestas de modificación del Reglamento del Consejo de Administración.

- Aquellas otras cuestiones que, en su caso, le atribuyan los Estatutos Sociales, el Reglamento del Consejo o el propio Consejo de Administración.

Como órgano interno del Consejo, la Comisión tiene la obligación de informar a través de su Presidente sobre el desarrollo de sus actividades y de proponer aquellas medidas cuya implantación estime oportunas dentro del ámbito de sus funciones. Adicionalmente, la Comisión da cuenta al Consejo de cómo ha cubierto las responsabilidades que le han sido encomendadas, a través de la presentación para su aprobación de la Memoria Anual de Actividades que viene siendo publicada y difundida a los mercados por expreso deseo del Consejo, en la política de máxima transparencia en la información sobre Gobierno Corporativo. Todo ello signo de la línea de estrecha colaboración mantenida con el Consejo.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento se rige por lo dispuesto en el artículo 44 de los Estatutos Sociales y por las normas contenidas en su Reglamento.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 15.1 de su Reglamento, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento se reunirá cuantas veces fueran necesarias, a juicio de su Presidente, para el cumplimiento de las funciones que le han sido encomendadas, y como mínimo, cuatro veces al año. Durante 2007 celebró un total de catorce sesiones.

Los miembros de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento de Iberdrola son los siguientes:

Nombre

Don Ricardo Álvarez Isasi
Don Julio de Miguel Aynat
Don Sebastián Battaner Arias

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones fue constituida en noviembre de 1997 por el Consejo de Administración como un órgano interno de carácter informativo y consultivo, sin funciones ejecutivas, con facultades de información, asesoramiento y propuesta dentro de su ámbito de actuación.

Conforme al artículo 45.1 de los Estatutos Sociales, la Comisión estará integrada por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) Consejeros.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2 del Reglamento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (mismo que se encuentra disponible en la Web), será competencia de la Comisión supervisar el proceso de selección de los Consejeros y directivos de primer nivel (estos últimos a propuesta del Consejero Delegado, en caso de existir) tanto de Iberdrola como de las sociedades de su Grupo y de aquellas otras sociedades donde Iberdrola ostente la responsabilidad de la gestión, así como auxiliar al Consejo de Administración en la determinación y supervisión de la política de remuneración de dichas personas.

Asimismo, la Comisión, en ejercicio de las competencias que tiene conferidas, asesorará al Consejo de Administración, a través del Presidente de dicho Consejo de Administración, sobre la configuración más apropiada de dicho órgano y de sus Comisiones en cuanto a tamaño y equilibrio entre las distintas clases de Consejeros en cada momento, para lo que la Comisión revisará periódicamente la estructura del Consejo de Administración y sus Comisiones, así como cuando se produzcan vacantes en el seno de tales órganos.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se rige por lo dispuesto en el artículo 45 de los Estatutos Sociales y por las normas contenidas en su Reglamento.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 9.1 de su Reglamento, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cuantas veces fuera necesario a juicio de su Presidente para el cumplimiento de las competencias que le han sido conferidas, y como mínimo una vez cada trimestre. Durante 2007 celebró un total de diez sesiones.

Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Iberdrola son los siguientes:

Nombre

Don Juan Luís Arregui Ciarsolo
Don Víctor de Urrutia Vallejo
Don José Ignacio Berroeta Echevarría

A continuación, se presenta el nombre, dirección, cargo y principales actividades de los miembros del Consejo de Administración de Iberdrola:

Nombre	Dirección Profesional	Cargo	Tipología	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento	Vencimiento actual mandato
Don José Ignacio Sánchez Galán [1]	Madrid, Tomás Redondo 1	Presidente y Consejero Delegado	Ejecutivo	21-05-2001	18-03-2005	18-03-2010
Don Juan Luís Arregui Ciarsolo [1] [3]	Bilbao, Cardenal Gardoqui 8	Vicepresidente	Externo independiente	23-05-1995	18-03-2005	18-03-2010
Don Víctor de Urrutia Vallejo [1] [3]	Bilbao, Cardenal Gardoqui 8	Vicepresidente	Externo independiente	17-02-1978	18-03-2005	18-03-2010
Don José Orbegozo Arroyo	Bilbao, Cardenal Gardoqui 8	Vocal	Externo independiente	17-02-1978	29-03-2007	29-03-2012
Don Lucas María de Oriol López-Montenegro	Madrid, Tomás Redondo 1	Vocal	Externo independiente	31-01-1990	29-03-2007	29-03-2012
Don Ricardo Álvarez Isasi [2]	Bilbao, Cardenal Gardoqui 8	Vocal	Externo independiente	18-10-1990	18-03-2005	18-03-2010
Don José Ignacio Berroeta Echevarría [1] [3]	Bilbao, Cardenal Gardoqui 8	Vocal	Externo independiente	10-05-1993	18-03-2005	18-03-2010
Don Julio de Miguel Aynat [2]	Madrid, Tomás Redondo 1	Vocal	Externo independiente	29-10-2003	18-03-2005	18-03-2010
Don Sebastián Battaner Arias [2]	Salamanca, Arco 7	Vocal	Externo independiente	26-05-2004	18-03-2005	18-03-2010
Don Xabier de Irala Estévez [1]	Bilbao, Gran Vía 30	Vocal	Externo dominical (BBK)	20-04-2005	29-03-2007	29-03-2012
Don Iñigo Víctor de Oriol Ibarra	Madrid, Tomás Redondo 1	Vocal	Externo*	26-04-2006	29-03-2007	29-03-2012
Doña Inés Macho Stadler	Bilbao, Cardenal Gardoqui 8	Vocal	Externo independiente	07-06-2006	29-03-2007	29-03-2012
Don Braulio Medel Cámara	Madrid, Tomás Redondo 1	Vocal	Externo independiente	07-06-2006	29-03-2007	29-03-2012
Don Nicolás Osuna García	Madrid, Tomás Redondo 1	Vocal	Externo independiente	29-03-2007	29-03-2007	29-03-2012
Don José Luis Olivas Martínez [1]	Madrid, Tomás Redondo 1	Vocal	Externo dominical (Bancaja)	24-07-2007	24-07-2007	29-03-2012

[1] Comisión Ejecutiva Delegada.
[2] Comisión de Auditoría y Cumplimiento.
[3] Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
* No puede ser calificado como Consejero externo dominical porque no ha sido designado por su condición de accionista ni a propuesta de titulares de participaciones en el capital. Tampoco puede ser calificado como Consejero externo independiente porque ha desempeñado funciones ejecutivas en la sociedad hasta su incorporación al Consejo en marzo de 2006.

Por lo que se refiere a la Secretaría del Consejo de Administración, esta función corresponde a don Julián Martínez-Simancas Sánchez, que además es el Secretario General de Iberdrola.

Biografía de los Miembros del Consejo de Administración

Don José Ignacio Sánchez Galán (Salamanca, España, 1950)

Ingeniero Industrial por la Escuela Superior Industrial ICAI de la Universidad Pontificia de Comillas (Madrid), Diplomado en Administración de Empresas y Comercio Exterior por ICADE de la

Universidad Pontificia de Comillas (Madrid) y Diplomado en Administración General de Empresas y Comercio Exterior por la Escuela de Organización Industrial (EOI) de Madrid.

Ha desempeñado diferentes puestos directivos y de gestión en Sociedad Española del Acumulador Tudor, S.A. (hoy Grupo Exide). Asimismo, ha sido Consejero Director General de Industria de Turbo Propulsores, S.A. (ITP), Presidente del consorcio alemán Eurojet, Consejero Delegado de Airtel Móvil (hoy Vodafone España) y miembro del Supervisory Board de Nutreco Holding N.V.

En la actualidad, ocupa el cargo de Presidente y Consejero Delegado de Iberdrola, S.A. Preside Iberdrola Renovables, S.A., Iberdrola Inmobiliaria y El Desafío Español 2007, S.A., la sociedad que gestiona la participación del barco español en la Copa América. Es Consejero de Page Ibérica y de Bodegas Matarromera.

Entre otros, es miembro de los siguientes Patronatos: Fundación Príncipe de Asturias, Fundación Cotec, Fundación Carolina, Fundación Museo Guggenheim de Bilbao, Fundación Universitaria Comillas-ICAI, Fundación Universidad Pontificia de Salamanca, Fundación General Universidad de Salamanca, Fundación Consejo de España-Estados Unidos, y forma parte del Comité Asesor de la Cátedra Príncipe de Asturias de Ciencia y Tecnologías de la Información de la Universidad de Nuevo México (Estados Unidos). Pertenece al Círculo de Empresarios Vascos, al Círculo de Empresarios (Madrid), al Círculo de Economía y a la Asociación para el Progreso de la Dirección (APD), así como a la *American Management Association*. Además, ha sido profesor de la Escuela de Ingenieros Industriales de ICAI. Habla con fluidez inglés, francés e italiano.

Don Juan Luis Arregui Ciársolo (Mallavia, Vizcaya, España, 1943)

Ingeniero Técnico por la Escuela de Bilbao, Graduado en Control Numérico por Wandsdorf y Master en Ingeniería Micro-Mecánica por Besançon.

Es Presidente de Grupo Empresarial ENCE, S.A., Viña Izadi, S.A., Foresta Capital, S.A. y Retos Operativos XXI, S.L., habiendo intervenido en la fundación de estas tres últimas compañías. También es Vicepresidente de Iberdrola, S.A., así como Consejero de Gamesa.

Ha desempeñado los cargos de Presidente de Gamesa y de Corporación Eólica CESA, S.A., de las que fue fundador, así como de Co-Presidente de Grupo Guascor.

Don Víctor de Urrutia Vallejo (Madrid, España, 1942)

Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid y Licenciado en Derecho.

Es Presidente de Compañía Castellana de Bebidas Gaseosas, S.A. (CASBEGA) y de Compañía Vinícola del Norte de España, S.A. (CVNE), Vicepresidente de Iberdrola, S.A., así como Consejero de Barclays Bank, S.A., Vocento, S.A., Norte de Castilla, S.A. y Viñedos del Contino, S.A.

Don José Orbegozo Arroyo (Getxo, Vizcaya, España, 1939)

Doctor Ingeniero Industrial por la Escuela Técnica-Superior de Ingenieros Industriales de Madrid.

Es Patrono de la Fundación Iberdrola. Ha desempeñado funciones directivas en distintas Compañías, habiendo sido Director General de Worsa, así como Vicepresidente y Consejero Delegado de Vazman y Medex, S.A. Asimismo, ha formado parte de los Consejos de Administración de Naviera Galea,

S.A., Indumetal, S.A., Corporación IBV, Servicios y Tecnologías, S.A. y otras compañías de los sectores de la construcción, el metal, naval y alimentación.

Don Lucas María de Oriol López-Montenegro (Madrid, España, 1941)

Doctor Ingeniero Industrial por la Escuela Técnica-Superior de Ingenieros Industriales de Madrid y Diplomado en el Programa de Alta Dirección de Empresas por el IESE.
Ha sido Consejero de Valca, S.A., Vidrala, S.A. y Crisnova, S.A.

Don Ricardo Álvarez Isasi (Bilbao, España, 1940)

Doctor Ingeniero Industrial por la Escuela Técnica-Superior de Ingenieros Industriales de Bilbao y Catedrático de Ingeniería Eléctrica, con una amplia actividad en la docencia e investigación.

Es Consejero de varias sociedades y miembro del Patronato de diversas Fundaciones, como la Fundación Iberdrola, la Fundación Escuela de Ingenieros de Bilbao y la Fundación Víctor Tapia-Dolores Sáinz, de la que es primer ejecutivo.

Ha sido Director de la revista técnica Dyna y ha desempeñado numerosos cargos en instituciones académicas y de investigación, destacando los de Director de la Escuela de Ingenieros de Bilbao y miembro de la Junta de Gobierno y del Consejo Social de la Universidad del País Vasco.
Ha sido miembro del Consejo de Administración de la Sociedad Pública Vasca CADEM, del Ente Vasco de la Energía (EVE) y de Iberduero, S.A., así como Secretario General ejecutivo de LABEIN.

Don José Ignacio Berroeta Echevarría (Bilbao, España, 1939)

Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad del País Vasco (Sarriko).

Es miembro del Círculo de Empresarios Vascos y del Consejo Rector de la Asociación para el Progreso de la Dirección (APD) Zona Norte.

Ha desarrollado gran parte de su vida profesional en General Eléctrica Española, S.A. y Fabrelec-Westinghouse, incorporándose posteriormente al Banco de Vizcaya, del que fue Director General Adjunto, cargo con el que continuó en el Banco Bilbao Vizcaya (BBV).
Ha sido Presidente Ejecutivo de Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK), Vicepresidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) y Consejero de Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles (CAF), S.A. y de otras entidades, así como miembro del Patronato de diversas Fundaciones, como COTEC y el Museo Guggenheim Bilbao.

Don Julio de Miguel Aynat (Valencia, España, 1944)

Licenciado en Derecho por la Universidad de Valencia.
Es miembro del Consejo Asesor de Cierval, del Instituto Español de Analistas Financieros y del Patronato de la Feria Muestrario Internacional de Valencia, así como de diversas Fundaciones e Instituciones, entre las que destaca la Fundación Universidad Empresa (ADEIT).

Ha sido Presidente de BANCAJA, del Banco de Valencia y del Banco de Murcia, Vicepresidente de la Federación Valenciana de Cajas de Ahorro y de Autopistas del Mare Nostrum, S.A. (AUMAR), así como Consejero de Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA), Abertis Infraestructuras, S.A., Enagás, S.A., Áurea Concesiones de Infraestructuras, S.A., Metrovacesa, S.A. y del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE).

También ha sido Presidente de la Fundación Bancaja y Patrono de la Fundación Premios “Rey Jaime I” y de la Fundación de Estudios Financieros, entre otras entidades.

Don Sebastián Battaner Arias (Salamanca, España, 1941)

Licenciado en Ciencias Económicos por la Universidad Comercial de Deusto y en Derecho por la de Valladolid.

Es abogado en ejercicio y pertenece a la Junta Directiva de Ibermutuamur, así como al Patronato de distintas Fundaciones, como la Fundación Duques de Soria y la Fundación Santa María la Real de Aguilar de Campoo.

Inició su carrera profesional en Aceros de Llodio, S.A. y Tubos Especiales Olarra, S.A., para desempeñar posteriormente puestos de dirección en entidades financieras como Unicaja y Caja de Ahorros de Salamanca y Soria.

Ha sido Presidente de Caja Duero, Grupo de Negocios Duero, S.A., Leasing del Duero, S.A. y Unión del Duero de Seguros Generales y de Vida, Consejero de la Sociedad Española de Banca, de la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) y de Uralita, S.A. y miembro del Patronato de diversas Fundaciones e Instituciones, como la Universidad Pontificia de Salamanca.

Ha ejercido la docencia en la Universidad de Deusto y en el Centro Técnico de Nuevas Profesiones de Salamanca.

Don Xabier de Irala Estévez (Nueva York, E.U.A. 1946)

Ingeniero Industrial y Master en Administración de Empresas por la Universidad de La Salle (Filipinas).

Es Presidente de Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK), Norbolsa y Biharko, así como Consejero de Euskaltel, S.A.

A nivel institucional, es Presidente de la Fundación Cultural BBK, BBK Solidarioa y Gazte Lanbidean, así como de la Cámara de Comercio Hispano-Filipina, Presidente de Honor-Fundador de Exceltur, así como miembro del Comité Asesor de la Presidencia de Filipinas para la Competitividad Internacional, del Comité Ejecutivo del Museo Guggenheim Bilbao, del Patronato de la Fundación Museo Marítimo Ría de Bilbao, del Comité Ejecutivo de COTEC y del Consejo Rector de la Asociación para el Progreso de la Dirección (APD).

Ha sido Presidente de Iberia, Líneas Aéreas Españolas, S.A., Vicepresidente Ejecutivo y Consejero Delegado del Grupo ABB (Madrid), Vicepresidente de Finanzas de General Electric CGR (París), Director de Programas Financieros de General Electric–International Operations (Londres), Consejero Delegado de GE Portuguesa (Lisboa), Administrador Único de CONELEC (Bilbao) y Consejero Delegado y Director Financiero de General Eléctrica Española. A nivel institucional ha sido Presidente de la Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA) y de la Feria Internacional de Turismo de Madrid (FITUR).

Don Íñigo Víctor de Oriol Ibarra (Madrid, España, 1962)

BA International Business, graduado en el Programa de Alta Dirección de empresas por el I.E.S.E. y Analista Financiero (CEFA) por el Instituto de Analistas Financieros.

Es Consejero de Empresa de Alumbrado Eléctrico de Ceuta, S.A.

Ha desarrollado su carrera profesional en el Grupo Iberdrola donde ha desempeñado el cargo de Director de Control de Gestión en Amara, S.A. y analista financiero en la Dirección Financiera de Iberdrola, S.A. En su última etapa ha asumido el cargo de Director de Gobierno Corporativo de América, representando a Iberdrola, S.A. en diversos Consejos de Administración de las sociedades del Grupo en Latinoamérica.

Doña Inés Macho Stadler (Bilbao, España, 1959)

Licenciada con grado en Ciencias Económicas por la Universidad del País Vasco, Master en Economía por l'École des Hautes Études en Sciences Sociales (París) y Doctora en Economía (Ph. D) por esta misma institución académica y por l'École Nationale de la Statistique et de l'Administration Économique (ENSAE).

Es autora de decenas de libros, informes y artículos en revistas científicas de ámbito internacional centrados en problemas de economía industrial, contratos y regulación. Junto con co-autores, ha recibido el XI Premi Catalunya d'Economia (2007).

En la actualidad, es Catedrática de Economía en el Departamento de Economía e Historia Económica de la Universidad Autónoma de Barcelona. Es miembro electo del Consejo de la European Economic Association, miembro de honor de la European Economic Association y de la Asociación Española de Economía, y forma parte del Consejo Asesor del Servicio de Estudios de "la Caixa".

Ha ejercido la docencia y la investigación en las universidades del País Vasco (Bilbao) y Autónoma de Barcelona, y ha sido profesora visitante en California, Copenhague, Lovaina, Montreal y Munich. Ha sido Presidenta de la Asociación Española de Economía, coordinadora de la Agencia Nacional de Evaluación y Prospectiva y representante en la European Science Foundation.

Don Braulio Medel Cámara (Marchena, Sevilla, España, 1947)

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid y Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Málaga. Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Málaga.

Es Presidente de Unicaja desde su constitución en el año 1991, así como de algunas de las sociedades del Grupo Unicaja. Asimismo, es Presidente de la Federación de Cajas de Ahorros de Andalucía y de Aquagest Sur, S.A. Por otro lado, es Vicepresidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), de la que fue máximo dirigente hasta 1998, y Consejero de Abertis Infraestructuras, S.A., Caja de Seguros Reunidos, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. y del Grupo de Empresas AZVI, S.L.

Ha sido Viceconsejero de Economía y Hacienda de la Junta de Andalucía y tiene publicados más de un centenar de trabajos científicos, entre libros y artículos en revistas especializadas.

Don Nicolás Osuna García (Albolote, Granada, España, 1940)

Es Presidente del Grupo Noga, cuya actividad abarca tres sectores como son el inmobiliario, a través del "Grupo Inmobiliario Osuna", el sector hotelero, a través de Hoteles Center Sur, S.L.U y en el sector agrícola-forestal, a través de Haciendas del Sur, S.L. y Agrícolas del Genil, S.L. Asimismo, es Consejero de Banco Popular Español, S.A., miembro de la Junta Directiva de Instituto de la Empresa Familiar y de los Consejos Consultivos de Telefónica y de Iberdrola en Andalucía.

Don José Luis Olivas Martínez (Motilla del Palancar, Cuenca, España, 1952)

Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid.

Desde 2004 es Presidente de Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja, así como de Banco de Valencia, S.A. Asimismo, es Consejero de Abertis Infraestructuras S.A., Vicepresidente de Enagás, S.A. y de la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA), así como Presidente del Consejo Consultivo de Iberdrola en la Comunidad Valenciana.

Ha sido un destacado miembro de la administración pública local y autonómica de la Comunidad Valenciana, en la que ha ejercido los cargos de Teniente de Alcalde y Delegado del Área de Hacienda del Ayuntamiento de Valencia, Diputado a las Cortes Valencianas, Conseller de Economía, Hacienda y Administración Pública y Vicepresidente Primero, culminando su carrera en la administración como tercer Presidente del Gobierno Valenciano en la etapa autonómica. También ha sido Presidente del Instituto Valenciano de Finanzas, del Instituto Valenciano de Estadística, de Ciudad de las Artes y las Ciencias, S.A., de Proyecto Cultural Castellón, S.A. y de Encovagás, S.A., así como miembro del Comité de Regiones de la Unión Europeo.

Desde su incorporación al sector financiero ha sido Presidente de la Federación Valenciana de Cajas de Ahorro y Consejero de Metrovacesa, S.A.

Ha desarrollado su actividad profesional como abogado de los Colegios de Valencia y Madrid.

Altos Directivos

A continuación, se presenta el nombre, dirección, cargo y principales actividades de los miembros de alta dirección de Iberdrola:

Nombre	Dirección Profesional	Cargo
D. Julián Martínez-Simancas Sánchez	Bilbao, Cardenal Gardoqui nº 8	Secretario General y del Consejo
D. José Luis San Pedro Guerenabarrena	Bilbao, Cardenal Gardoqui nº 8	Director de Operaciones
D. José Sáinz Armada	Madrid, Tomás Redondo nº 1	Director Económico-Financiero
D. Fernando Becker Zuazua	Madrid, Tomás Redondo nº 1	Director de Recursos Corporativos
D. José Luis del Valle Doblado	Madrid, Tomás Redondo nº 1	Director de Estrategia y Desarrollo
D. Luis Aranaz Zuza	Bilbao, Cardenal Gardoqui nº 8	Director de Auditoría Interna

Iberdrola se ha dotado de normas específicas a fin de que, una vez detectado cualquier eventual conflicto entre el interés de un Consejero o Directivo y el interés de Iberdrola, se ejecuten las medidas necesarias para su inmediata resolución. A esta fecha, no existe conflicto de interés alguno que esté pendiente de ser resuelto.

Por lo que se refiere a los conflictos de interés en que puntualmente puedan incurrir los Consejeros en el ejercicio de sus funciones, el artículo 35.1 del Reglamento del Consejo de Administración (mismo que se encuentra disponible en la página Web de Iberdrola) define en los siguientes términos las situaciones de conflicto de interés en que pudieran incurrir los Consejeros: "Se considerará que existe conflicto de interés en aquellas situaciones en las que entren en colisión, de forma directa o indirecta, el interés de la Sociedad o de las sociedades del Grupo Iberdrola y el interés personal del Consejero. Existirá interés personal del Consejero cuando el asunto le afecte a él o a una persona con él vinculada".

Las reglas aplicables a estas situaciones son las siguientes:

Comunicación: El Consejero deberá comunicar al Consejo de Administración, a través del Presidente o del Secretario, cualquier situación de conflicto de interés en que se encuentre.

Abstención: El Consejero deberá abstenerse de asistir e intervenir en las fases de deliberación y votación de aquellos asuntos en los que se halle incurso en conflicto de interés. En el caso de Consejeros dominicales, deberán abstenerse de participar en las votaciones de los asuntos que puedan suponer un conflicto de interés entre los accionistas que hayan propuesto su nombramiento e Iberdrola.

Transparencia: En el informe anual de gobierno corporativo, Iberdrola informará sobre cualquier situación de conflicto de interés en que se encuentren los Consejeros que le conste en virtud de comunicación del afectado o por cualquier otro medio.

A continuación se detallan las participaciones de los Consejeros en el capital de entidades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social, tanto de Iberdrola como de su Grupo, así como los cargos o funciones que aquéllos ejercen en dichas entidades, según la información de que dispone Iberdrola a la fecha del Documento de Registro, a partir de las comunicaciones realizadas por los Consejeros en cumplimiento del artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas:

Nombre del consejero	Denominación de la sociedad	% participación	Cargo o funciones
Don José Ignacio Sánchez Galán	Iberdrola Renovables	0.000	Presidente
Don Juan Luis Arregui Ciarsolo	Gamesa	0.465	Consejero
Don José Orbegozo Arroyo	Fanox Electronic, S.L.	4.820	Ninguno
	Iberdrola Renovables	0.000	Ninguno
Don Lucas María de Oriol López-Montenegro	Endesa, S.A.	0.000	Ninguno
	Empresa de Alumbrado Eléctrico de Ceuta, S.A.	1.450	Ninguno
Don Ricardo Álvarez Isasi	Iberdrola Renovables	0.006	Ninguno
Don Julio de Miguel Aynat	Iberdrola Renovables	0.000	Ninguno

Don Iñigo Víctor de Oriol Ibarra	Empresa de Alumbrado Eléctrico de Ceuta, S.A.	0.000	Consejero
Don Braulio Medel Cámara	Abertis Infraestructuras, S.A.	0.001	Consejero
Don Nicolás Osuna García	Grupo de Inversiones Noga, S.A.	100	Presidente
Don José Luis Olivas Martínez	Abertis Infraestructuras, S.A.	0.007	Consejero
	Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	0.000	Ninguno
	ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.	0.000	Ninguno
	Iberdrola Renovables	0.000	Ninguno

Las participaciones que pudieran tener los directivos de Iberdrola en sociedades del mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Iberdrola, responden a decisiones de inversión libremente adoptadas por los mismos.

Iberdrola no tiene constancia de ningún acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en la presente sección hubiera sido designada miembro de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión, o alto directivo.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 5 del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores (mismo que se encuentra disponible en la Web), los Consejeros y los miembros de la Alta Dirección no podrán realizar operaciones sobre valores emitidos por Iberdrola y/o las entidades del Grupo admitidos a negociación en un mercado secundario organizado, ni sobre cualesquiera otros Valores Afectados que determine expresamente la Unidad de Cumplimiento Normativo, cuando dispongan de información privilegiada relativa a los Valores Afectados o al emisor de los mismos, así como en los siete días anteriores a cada presentación de resultados de Iberdrola.

Remuneración y Beneficios

Consejeros

El artículo 50 de los Estatutos Sociales prevé que la remuneración de los miembros del Consejo de Administración se establecerá dentro del límite del 2% del beneficio obtenido por el grupo consolidado, que anualmente se somete a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

En este sentido, el artículo 34.2.d) de los Estatutos atribuye específicamente al Consejo la competencia de fijar “la política de retribuciones y la retribución de los Consejeros, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones".

Por su parte, el artículo 45.2.d) del mismo texto reconoce a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, entre otras, la competencia para proponer al Consejo de Administración “el sistema y cuantía de las retribuciones anuales de los Consejeros, así como la retribución individual de los

Consejeros ejecutivos y las demás condiciones de sus contratos, de conformidad en todo caso con lo previsto en los presentes Estatutos Sociales".

En el marco de la política retributiva a la que se refiere el apartado siguiente y dentro de los límites anteriormente mencionados, "el Consejo de Administración procurará que la retribución de los Consejeros sea acorde con la que se satisfaga en el mercado en compañías de similar tamaño y actividad y con su dedicación a la Compañía", de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 29.2 del Reglamento del Consejo.

En este sentido, para la fijación de la remuneración de los Consejeros y Altos Directivos de Iberdrola correspondiente al ejercicio 2008, el Consejo de Administración ha partido de la propuesta formulada por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, aprobada por la referida Comisión en su reunión de 17 de enero de 2008. Para su elaboración, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha tomado en consideración, a su vez, la política de retribuciones aprobada por el Consejo de Administración en su reunión de 18 de diciembre de 2007, la evolución de los negocios sociales prevista en el Plan Estratégico 2008-2010, así como las conclusiones preliminares del proceso de evaluación de los órganos de administración y de las comisiones consultivas iniciado por el Consejo de Administración el día 23 de octubre de 2007 y que culminó el 22 de enero de 2008

La remuneración agregada de los consejeros devengada durante el ejercicio es la siguiente:

(a) En Iberdrola:

Concepto retributivo	Datos en miles de Euros
Retribución fija	2,000
Retribución variable	1,750
Dietas	756
Atenciones Estatutarias	4,246
Opciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	0
Otros	253
Total:	9,005

Otros Beneficios	Datos en miles de Euros
Anticipos	0
Créditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas	0
Primas de seguros de vida	978
Garantías constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	7,902

b) Por la pertenencia de los consejeros de Iberdrola a otros consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades del Grupo:

Concepto retributivo	Datos en miles de Euros
Retribución fija	0
Retribución variable	0

Dietas	55
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	0
Otros	0
TOTAL:	55

No se ofrece ningún otro beneficio.

c) Remuneración total por tipología de consejero:

Tipología consejeros	Por sociedad	Por grupo
Ejecutivos	4,448	55
Externos Dominicales	628	
Externos Independientes	3,637	
Otros Externos	292	
Total	9,005	55

Adicionalmente a la retribución variable devengada en el ejercicio, que figura en los cuadros anteriores, los Consejeros Ejecutivos han percibido una gratificación por consecución de objetivos devengada con carácter plurianual por importe de 8,200 miles de Euros (de los que 5,663 miles de Euros han sido provisionados en ejercicios anteriores), así como 3,500 miles de Euros en concepto de premio de gestión por el éxito obtenido en el proceso de integración de Scottish Power.

Altos Directivos:

Los costos de personal (retribuciones dinerarias, en especie, Seguridad Social, sistemas de pensiones, etc.) de la alta dirección han ascendido a 6,054 miles de Euros en los ejercicios 2007 y figuran registrados en el epígrafe “Gastos de Personal” de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas adjuntas de los ejercicios mencionados.

Adicionalmente, en 2007 han percibido un bono con carácter plurianual por consecución de objetivos por importe de 3,128 miles de Euros, que se encontraban provisionados en ejercicios anteriores.

Existen cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la Alta Dirección, incluyendo los consejeros ejecutivos, de la Sociedad o de su Grupo. Estos contratos han sido aprobados por el Consejo de Administración de Iberdrola.

El objetivo es conseguir un grado de fidelidad eficaz y suficiente de los ejecutivos de primer nivel necesarios para la gestión de Iberdrola y, de este modo, evitar la pérdida de experiencia y conocimientos que podría poner en peligro la consecución de los objetivos estratégicos. En esencia, estas cláusulas reconocen indemnizaciones en función de la antigüedad con un máximo de 5 anualidades.

Por otro lado, en los ejercicios 2007 y 2006 no se han producido otras operaciones con directivos ajenos al curso normal del negocio.

Las aportaciones a fondos y planes de pensiones a favor de Altos Directivos durante el ejercicio 2007 ascendieron a aproximadamente unos 70 miles de Euros.

Las contribuciones a realizar a los planes de prestación post-empleo de aportación definida se registran como gasto en el epígrafe “Gastos de personal” a medida que se devenga la aportación de los mismos.

En el caso de los planes de prestación definida, Grupo Iberdrola sigue el criterio de registrar el gasto correspondiente de acuerdo con su devengo en la vida laboral de los empleados mediante la realización de estudios actuariales por parte de expertos independientes utilizando el método de “unidad de crédito proyectada” para el cálculo de la obligación devengada al cierre del ejercicio, reconociendo en el epígrafe “Otras reservas” las diferencias actuariales positivas o negativas en el momento en que éstas se ponen de manifiesto. La provisión registrada por este concepto representa el valor actual de la obligación de prestación definida minorada por el valor de mercado de los activos afectos a dichos planes.

En el caso de que el valor de mercado de los activos sea superior al valor actual de la obligación, el activo neto no es reconocido en el Balance de Situación Consolidado a no ser que sea prácticamente cierto que éste vaya a ser recuperado.

Prácticas de Gestión

A continuación se describe la fecha de expiración del actual mandato de los miembros del Consejo de Administración y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo:

Consejero	**Nombramiento**	**Vencimiento**
Don José Ignacio Sánchez Galán	(21-05-2001)	(18-03-2010)
Don Juan Luis Arregui Ciársolo	(23-05-1995)	(18-03-2010)
Don Víctor Urrutia Vallejo	(17-02-1978)	(18-03-2010)
Don José Orbegozo Arroyo	(17-02-1978)	(29-03-2012)
Don Lucas María de Oriol López-Montenegro	(31-01-1990)	(29-03-2012)
Don Ricardo Álvarez Isasi	(18-10-1990)	(18-03-2010)
Don José Ignacio Berroeta Echevarría	(10-05-1993)	(18-03-2010)
Don Julio de Miguel Aynat	(29-10-2003)	(18-03-2010)
Don Sebastián Battaner Arias	(26-05-2004)	(18-03-2010)
Don Xabier de Irala Estévez	(20-04-2005)	(29-03-2012)
Don Iñigo Víctor de Oriol Ibarra	(26-04-2006)	(29-03-2012)
Doña Inés Macho Stadler	(07-06-2006)	(29-03-2012)
Don Braulio Medel Cámara	(07-06-2006)	(29-03-2012)
Don Nicolás Osuna García	(29-03-2007)	(29-03-2012)
Don José Luis Olivas Martínez	(24-07-2007)	(29-03-2012)

El cargo de Secretario del Consejo de Administración, que desde el 24 de abril de 2007 corresponde a don Julián Martínez-Simancas Sánchez –Secretario General de Iberdrola–, tiene duración ilimitada.

Beneficios a la terminación de los cargos como miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección.

Desde los años 90, Iberdrola comenzó a incluir este tipo de cláusulas en los contratos de sus directivos, si bien la mayoría de los contratos con cláusulas de garantía se suscribieron en octubre del año 2000.

El objetivo es conseguir un grado de fidelidad eficaz y suficiente de los ejecutivos de primer nivel necesarios para la gestión de Iberdrola y, de este modo, evitar la pérdida de experiencia y conocimientos que podría poner en peligro la consecución de los objetivos estratégicos. En esencia, estas cláusulas reconocen indemnizaciones en función de la antigüedad en Iberdrola de los miembros del equipo directivo, con anualidades que varían entre un mínimo de uno y un máximo de cinco.

Principales Accionistas

El accionista único del Emisor es Iberdrola.

Debido a que las acciones de Iberdrola están representadas por anotaciones en cuenta, no es posible conocer con exactitud la participación de los accionistas en el capital social.

No obstante, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 23.1 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, el accionista cuya participación alcance el 3% del capital social se considera tiene la consideración de titular de una participación significativa que debe ser objeto de comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de España y a la propia Iberdrola.

El siguiente cuadro recoge la información disponible sobre participaciones significativas, directas e indirectas, en el capital social de Iberdrola, basada en las comunicaciones realizadas hasta la fecha por sus respectivos titulares:

Nombre o denominación social del accionista	**Número de derechos de voto directos**	**Número de derechos de voto indirectos (*)**	**% sobre el total de derechos de voto**
ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.	0	360,619,672 [(1)]	7.221
Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK)	359,380,724	0	7.196
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	0	301,282,820 [(2)]	6.033
Natixis, S.A.	188,835,083	0	3.781

(*) A través de:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	**Número de derechos de voto directos**	**% sobre el total de derechos de voto**
[(1)] Residencial Montecarmelo, S.A.	360,619,672	7.221
[(2)] Bancaja Inversiones, S.A.	301,282,820	6.033
Total:	165,475,623	13.254

Sin perjuicio de la limitación descrita más adelante, los derechos de voto de los titulares de participaciones significativas son proporcionales a sus respectivos porcentajes de participación en el capital. Todas las acciones atribuyen los mismos derechos.

El ejercicio de los derechos de voto por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. está sometido a las condiciones previstas en la resolución adoptada por la Comisión Nacional de Energía el 15 de febrero de 2007 al amparo del artículo 34 del Real Decreto-Ley 6/2000, de 23 de junio.

Sin perjuicio de su condición de sociedad dominante del Grupo Iberdrola, Iberdrola no forma parte de ningún otro grupo de sociedades ni está controlada por ninguna persona física o moral. No existe accionista u otra persona que ejerza control, poder de mando o influencia significativa sobre Iberdrola.

Iberdrola no tiene conocimiento de la existencia de convenios entre accionistas.

En cuanto a las medidas adoptadas para evitar situaciones de abuso, los Estatutos Sociales establecen un límite máximo de votos del 10% a emitir por un mismo accionista, prohibiéndose asimismo el ejercicio del voto a los accionistas que incurran en determinadas situaciones de conflicto de interés con Iberdrola.

A continuación se describen la participación accionaria propiedad de ciertos miembros del Consejo de Administración de Iberdrola:

Nombre o denominación social del consejero	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
Don José Ignacio Sánchez Galán	2,098,994	85,952	0.044
Don Juan Luis Arregui Ciarsolo	800	90,000,000	1.802
Don Víctor de Urrutia Vallejo	2,148,604	5,711,820	0.157
Don José Orbegozo Arroyo	94,664	1,905,336	0.040
Don Lucas María de Oriol López-Montenegro	136,044	0	0.003
Don Ricardo Álvarez Isasi	200,000	4,302,968	0.090
Don José Ignacio Berroeta Echevarria	24,296	127,960	0.003
Don Julio de Miguel Aynat	194,414	0	0.004
Don Sebastián Battaner Arias	60,000	0	0.001
Don Xabier de Irala Estévez	165,076	0	0.003
Don Iñigo Víctor De Oriol Ibarra	20,656	0	0.000
Doña Inés Macho Stadler	40,448	0	0.001
Don Braulio Medel Cámara	40,448	0	0.001
Don Nicolás Osuna García	0	61,760,544	1.237
Don José Luis Olivas Martínez	10,200	0	0.000

(*) A través de:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
Isabel García-Tabernero Ramos	84,952	0.002
Retos Operativos XXI, S.L.	56,000,000	1.282
Treelands Capital, S.L.	48,000,000	0.801
Asúa de Inversiones, S.L.	1,896,736	0.038
Rolar de Inversiones, S.L.	3,264,964	0.065
Lima, S.A.	283,340	0.006
Don José Juan de Urrutia Ybarra	102,332	0.002
Don Juan de Urrutia Ybarra	102,332	0.002
Doña María de Urrutia Ybarra	62,116	0.001
Orbeman, S.A.	1,888,000	0.038
María Elena Guzmán Uribe	17,336	0.000
Fundación Víctor Tapia-Dolores Sáinz	2,740,000	0.055
Doña Pilar Basterra Artajo	652,000	0.013
Dopisa Alterra, S.L.	624,000	0.012
Fundación Vicente de Mendieta	286,968	0.006
Doña Maria Josefa Aurrecoechea Zubiaur	78,004	0.002
Igoper, S.L.	49,956	0.001
Invernima	61,715,344	1.236
Mobilcapital, SICAV, S.A.	45,200	0.001
% total de derechos de voto en poder del Consejo de Administración		***3.664%***

El total de acciones de las que son titulares los actuales miembros de la Alta Dirección de Iberdrola a esta fecha asciende a 302,396 acciones según se detalla a continuación:

Directivo	Total	Directas	Indirectas
Julián Martínez-Simancas Sánchez	49,394	9,394	40,000
José Luis San Pedro Guerenabarrena	73,050	73,050	
José Sáinz Armada	112,622	19,622	93,000
Fernando Becker Zuazua	13,550	13,550	
José Luis del Valle Doblado	40,378	40,378	
Javier Aranaz Zuza	13,402	13,402	
Total	302,396	169,396	133,000

5.4 Estatutos Sociales y Otros Convenios

Emisora

A continuación se presenta un resumen de algunas de las cláusulas relevantes de los estatutos sociales de la Emisora:

Objeto social

La Emisora es una sociedad de nacionalidad española con domicilio en Cardenal Gardoqui, número 8, Bilbao y tiene por objeto exclusivo la emisión de participaciones preferentes y otros instrumentos de deuda negociables en mercados secundarios organizados españoles y extranjeros.

Administración de la Emisora

La administración, gestión y representación de la Emisora se atribuye a los Administradores Mancomunados, que deberán actuar conjuntamente. Los Administradores ejercerán su cargo por un período de cinco años, mientras la Junta General no acuerde su separación o destitución. Cada uno de los Administradores Mancomunados podrá ser reelegido una o más veces por períodos de cinco años de duración.

Inspección de la Emisora

Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión deberán ser revisados por Auditores de Cuentas cuando esta revisión sea obligatoria de acuerdo con las disposiciones vigentes. Los Auditores serán nombrados por la Junta General antes de que finalice el ejercicio por auditar, por un periodo de tiempo determinado inicial, que no podrá ser inferior a tres años ni superior a nueve, a contar desde la fecha en que se inicie el primer ejercicio a auditar, pudiendo ser reelegidos por la Junta General anualmente una vez haya finalizado el periodo inicial. Los Auditores redactarán un informe detallado sobre el resultado de su actuación, conforme a la legislación sobre Auditoria de Cuentas.

Junta General de Accionistas

Los accionistas, constituidos en Junta General debidamente convocada, decidirán por mayoría en los asuntos propios de la competencia de la Junta. Las Juntas Generales de accionistas podrán ser ordinarias o extraordinarias y habrán de ser convocadas por el Órgano de Administración; en el entendido que la Junta se entenderá convocada y quedará válidamente constituida para tratar de cualquier asunto, siempre que esté presente o representado todo el capital social y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la Junta.

La Junta General ordinaria, previamente convocada al efecto, se reunirá necesariamente dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación de resultados. También podrá adoptar acuerdos sobre cualquier otro asunto de la competencia de la Junta General, siempre que consten en el orden del día y se haya constituido la Junta con la concurrencia de capital requerido.

Toda Junta que no sea la prevista en el párrafo anterior tendrá la consideración de extraordinaria y se reunirá, en cualquier época del año siempre que el Órgano de Administración lo considere oportuno o siempre que esté presente o representado todo el capital social y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la Junta.

Asimismo la Junta General extraordinaria se reunirá cuando lo soliciten por escrito accionistas que, al menos, posean o representen el porcentaje de capital previsto por la ley (5%), expresando en la solicitud los asuntos que deban tratarse. En este caso, el Órgano de Administración convocará la Junta para celebrarla dentro de los treinta días siguientes a la fecha en que se le hubiere requerido notarialmente para tal convocatoria.

La Junta General deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en Vizcaya, por lo menos quince días antes de la fecha fijada para su celebración. Los anuncios deberán contener todas las menciones exigidas por la ley según los casos y, en cualquier supuesto, expresarán el día, lugar y hora de la reunión en primera convocatoria y todos los asuntos que hayan de tratarse. En el anuncio podrá, asimismo, hacerse constar la fecha en la que, si procediere, se reunirá la Junta en segunda convocatoria.

Las Juntas Generales, tanto ordinarias como extraordinarias, quedarán válidamente constituidas de acuerdo con lo que exija la legislación vigente en cada momento, en atención a los asuntos que figuren en el orden del día. No obstante lo dispuesto anteriormente, la Junta se entenderá convocada y quedará válidamente constituida para tratar de cualquier asunto, siempre que esté presente o representado todo el capital social desembolsado y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la Junta.

Los accionistas que posean una o más acciones podrán asistir a la Junta General y tomar parte en sus deliberaciones, con derecho a voz y voto. Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales. Los Directores, Técnicos y demás personas que tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales podrán ser autorizados por el Órgano de Administración para asistir a la Junta General.

Votación en las Asambleas de Accionistas

Cada acción presente o representada en la Junta General dará derecho a un voto. La votación se efectuará mediante mano alzada, si ello fuera necesario, pudiendo adoptarse los acuerdos por asentimiento general de la Junta, sin perjuicio de lo establecido en las disposiciones vigentes respecto de la necesidad de hacer constar en acta la oposición de los accionistas en su caso. La Junta General, ordinaria o extraordinaria, adoptará sus acuerdos con las mayorías exigidas por la Ley de Sociedades Anónimas, de votos presentes o representados.

Garante

A continuación se presenta un resumen de algunas de las cláusulas relevantes de los estatutos sociales de la Garante:

Objeto social

La Garante es una sociedad de nacionalidad española con domicilio en Cardenal Gardoqui, número 8, Bilbao y tiene por objeto:

(a) La realización de toda clase de actividades, obras y servicios propios o relacionados con los negocios de producción, transporte, transformación y distribución o comercialización de energía eléctrica o derivados de la electricidad, de sus aplicaciones y de las materias o energías primarias necesarias para su generación, servicios energéticos, de ingeniería e informáticos, telecomunicaciones y servicios relacionados con Internet, tratamiento y distribución de aguas, prestación integral de servicios urbanos y comercialización de gas, así como otras actividades gasistas de almacenamiento, regasificación, transporte o distribución que se realizarán de forma indirecta mediante la titularidad de acciones o participaciones en otras sociedades que no desarrollarán la actividad de comercialización de gas.

(b) La distribución, representación y comercialización de toda clase de bienes y servicios, productos, artículos, mercaderías, programas informáticos, equipos industriales y maquinaria, herramientas, utillaje, repuestos y accesorios.

(c) La investigación, estudio y planeamiento de proyectos de inversión y de organización de empresas, así como la promoción, creación y desarrollo de empresas industriales, comerciales o de servicios.

(d) La prestación de servicios de asistencia o apoyo a las sociedades y empresas participadas o comprendidas en el ámbito de su grupo de sociedades, a cuyo fin podrá prestar, a favor de las mismas, las garantías y afianzamientos que resulten oportunos.

Las actividades señaladas podrán desarrollarse tanto en España como en el extranjero, pudiendo llevarse a cabo bien directamente, de forma total o parcial, por la Garante, o bien mediante la titularidad de acciones o de participaciones en otras sociedades, con sujeción en todo caso a las prescripciones de las legislaciones sectoriales aplicables en cada momento y, en especial, al sector eléctrico.

Administración de la Garante

La Administración de la Garante se atribuye a un Consejo de Administración, a su Presidente, a una Comisión Ejecutiva, denominada Comisión Ejecutiva Delegada, y, en su caso, si así se acordara por el Consejo de Administración, a un Consejero Delegado. Cada uno de estos órganos tendrá la competencia que, sin perjuicio de lo previsto en la ley, se indica en los estatutos sociales y en el Reglamento del Consejo de Administración (documento que se encuentra disponible en la página Web de Iberdrola). El Reglamento del Consejo de Administración tomará en consideración y adaptará a las circunstancias y necesidades específicas de la Garante los principios y normas contenidos en las recomendaciones de buen gobierno que gocen de mayor reconocimiento en cada momento.

En relación con las facultades, composición del Consejo de Administración y demás órganos de administración de la Garante, Ver *"5.3 Administradores y Accionistas"*.

Junta General de Accionistas

Los accionistas, constituidos en Junta General debidamente convocada, decidirán por las mayorías exigidas en cada caso, sobre los asuntos propios de la competencia de la Junta General. Los acuerdos de la Junta General, debidamente adoptados, vinculan a todos los accionistas, incluidos los ausentes, los disidentes, los que se abstengan de votar y los que carezcan del derecho de voto, sin perjuicio de los derechos de impugnación que les pudieran asistir. La Junta General se rige por lo dispuesto en los estatutos sociales, en su reglamento y por lo dispuesto en la ley.

La Junta General ordinaria, previamente convocada al efecto, se reunirá necesariamente dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio, para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado. También podrá adoptar acuerdos sobre cualquier otro asunto de su competencia, siempre que conste en el orden del día y se haya constituido la Junta General con la concurrencia de capital requerido. Toda Junta General que no sea la prevista en el párrafo anterior tendrá la consideración de extraordinaria y se reunirá, en cualquier época del año, siempre que el Consejo de Administración lo considere oportuno.

La Junta General deberá ser convocada formalmente por el Consejo de Administración mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en Vizcaya, con la antelación que resulte aplicable de conformidad con la normativa vigente en cada momento. El Consejo de Administración deberá convocar necesariamente la Junta General en los siguientes casos:

(a) Dentro de los seis primero meses de cada ejercicio social.

(b) Si lo solicitan, en la forma prevista por la ley, accionistas que, al menos, posean o representen el cinco por ciento (5%) del capital social, expresando en la solicitud los asuntos que deban tratarse. En este supuesto, el Consejo de Administración convocará la Junta General para celebrarla dentro del plazo legalmente previsto. El Consejo de Administración confeccionará el orden del día incluyendo necesariamente los asuntos que hubieran sido objeto de la solicitud.

(c) Cuando se formule una oferta pública de adquisición sobre valores emitidos por la Garante, a fin de informar a la Junta General sobre la oferta pública de adquisición y para deliberar y decidir sobre los asuntos que sean sometidos a su consideración. Cualquier accionista o accionistas titulares de acciones con derecho de voto representativas de, al menos, el uno por ciento (1%) del capital social, tendrán derecho a solicitar la inclusión de asuntos en el orden del día de la Junta General que haya de convocarse con este motivo.

El anuncio de convocatoria deberá contener todas las menciones exigidas por la ley según los casos y expresará el día, lugar y hora de la reunión en primera convocatoria y todos los asuntos que hayan de tratarse. En el anuncio podrá, asimismo, hacerse constar la fecha en la que, si procediere, se reunirá la Junta General en segunda convocatoria. Los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento (5%) del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de una Junta General de accionistas incluyendo uno o más puntos en el orden del día.

La Junta General, tanto ordinaria como extraordinaria, quedará válidamente constituida con el quórum mínimo que exija la legislación vigente en cada momento teniendo en cuenta los asuntos que figuren en el orden del día. No obstante lo previsto en el párrafo anterior, para la adopción de acuerdos

sobre sustitución del objeto social, transformación, escisión total, disolución de la Garante y modificación de este párrafo segundo del presente artículo, habrán de concurrir a la Junta General, en primera convocatoria, las dos terceras partes del capital suscrito con derecho de voto y, en segunda convocatoria, el sesenta por ciento (60%) de dicho capital. Las ausencias de accionistas que se produzcan una vez constituida la Junta General no afectarán a la validez de su celebración. Si para adoptar válidamente un acuerdo respecto de alguno, o varios, de los puntos del orden del día de la Junta General, fuera necesario, de conformidad con la normativa legal o estatutaria aplicable, la asistencia de un determinado porcentaje del capital social y este porcentaje no se alcanzara, o se precisara el consentimiento de determinados accionistas interesados y éstos no estuviesen presentes o representados, la Junta General se limitará a deliberar y decidir sobre aquellos puntos del orden del día que no requieren para adoptar válidamente acuerdos la asistencia de dicho porcentaje del capital o de tales accionistas.

Podrán asistir a la Junta General y tomar parte en sus deliberaciones, con derecho a voz y voto, todos los titulares de acciones con derecho a voto.

Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a la Junta General. La inasistencia de cualquiera de dichos miembros no afectará a la válida constitución de la Junta General. Los Directores, Técnicos y demás personas que tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales podrán ser autorizados por el Presidente de la Junta General para asistir a la misma. Asimismo, el Presidente de la Junta General podrá facilitar el acceso a la referida Junta General de la prensa, analistas financieros y de cualquier otra persona que estime conveniente, pudiendo no obstante la Junta General revocar dicha autorización.

Votación en la Junta General de Accionistas

Cada acción con derecho a voto presente o representada en la Junta General dará derecho a un voto. La Junta General, ordinaria o extraordinaria, adoptará sus acuerdos con las mayorías de votos presentes o representados exigidas por los presentes estatutos sociales o por la Ley de Sociedades Anónimas.

La aprobación de acuerdos requerirá el voto favorable de la mitad más uno de las acciones con derecho a voto presentes o representadas en la Junta General. Quedan a salvo los supuestos en los que estos estatutos sociales o la ley exijan una mayoría superior.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, ningún accionista podrá emitir un número de votos superior a los que correspondan a acciones que representen un porcentaje del 10% del capital social, aún cuando el número de acciones que posea exceda de dicho porcentaje de capital.

La limitación establecida en el apartado anterior será también de aplicación al número de votos que, como máximo, podrán emitir, sea conjuntamente, sea por separado, dos o más entidades o sociedades accionistas pertenecientes a un mismo grupo. Dicha limitación será igualmente aplicable al número de votos que podrán emitir, sea conjuntamente o por separado, una persona física y la entidad, entidades o sociedades accionistas controladas por dicha persona física. Se entenderá que existe grupo cuando concurran las circunstancias establecidas en el artículo cuatro de la Ley del Mercado de Valores de España y, asimismo, que una persona física controla una o varias entidades o sociedades, cuando se den las circunstancias de control que el citado artículo cuatro exige.

Las acciones que, por aplicación de lo dispuesto en los párrafos anteriores, queden privadas del derecho de voto, se deducirán de las acciones asistentes a la Junta General a los efectos de determinar el número de acciones sobre el que se computarán las mayorías necesarias para la adopción de los acuerdos que se sometan a la Junta General.

Los accionistas podrán emitir su voto sobre las propuestas relativas a puntos comprendidos en el orden del día por correo o mediante comunicación electrónica. El voto por correo se emitirá remitiendo a la Garante un escrito en el que conste éste, acompañado de la tarjeta de asistencia expedida por la entidad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta. El voto mediante comunicación electrónica se emitirá bajo firma electrónica reconocida u otra clase de garantía que el Consejo de Administración estime idónea para asegurar la autenticidad y la identificación del accionista que ejercita el derecho al voto. El voto emitido por cualquiera de los medios antes descritos habrá de recibirse por la Garante antes de las veinticuatro (24) horas del día inmediatamente anterior al previsto para la celebración de la Junta General en primera convocatoria. En caso contrario, el voto se tendrá por no emitido.

Emisión de Obligaciones

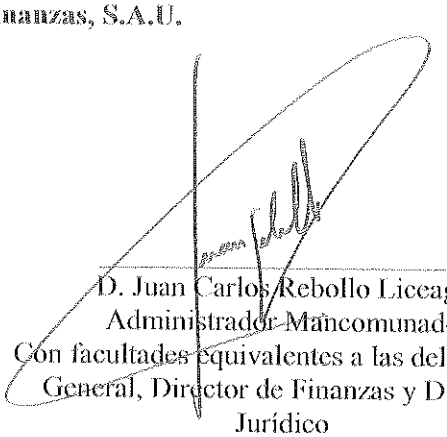
La Junta General, en los términos legalmente previstos, podrá delegar en el Consejo de Administración la facultad de emitir obligaciones simples o convertibles y/o canjeables. El Consejo de Administración podrá hacer uso de dicha delegación en una o varias veces y durante un plazo máximo de cinco (5) años. Asimismo, la Junta General podrá autorizar al Consejo de Administración para determinar el momento en que deba llevarse a efecto la emisión acordada, así como para fijar las demás condiciones no previstas en el acuerdo de la Junta General.

6. PERSONAS RESPONSABLES

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la Emisora contenida en el presente Prospecto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Iberdrola Finanzas, S.A.U.

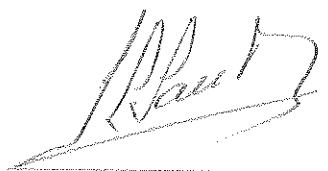
D. Jesús Martínez Pérez
Administrador Mancomunado
Con facultades equivalentes a las del Director General, Director de Finanzas y Director Jurídico



D. Juan Carlos Rebollo Liceaga
Administrador Mancomunado
Con facultades equivalentes a las del Director General, Director de Finanzas y Director Jurídico

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la Garante contenida en el presente Prospecto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Iberdrola, S.A.



Jose Luis San Pedro Guerenabarrena
Director de Operaciones (1)

(1) Responsable de la información de carácter legal, contable y financiera contenida en el presente Prospecto, asumiendo las obligaciones que conforme a la legislación mexicana le correspondería asumir al Director General, al Director de Finanzas y al Director Jurídico. De conformidad con el organigrama del Garante, el Director de Operaciones, firma habitualmente los prospectos y folletos de emisión y colocación en otros mercados en donde circulan valores del Garante.

Intermediario Colocador

Los suscritos manifiestan bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de Intermediario Colocador Conjunto, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio del Emisor y del Garante, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los Certificados Bursátiles materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado al Emisor y al Garante el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en Bolsa.

Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V.,
Grupo Financiero BBVA Bancomer

Jorge Ricardo Cano Swain
Apoderado

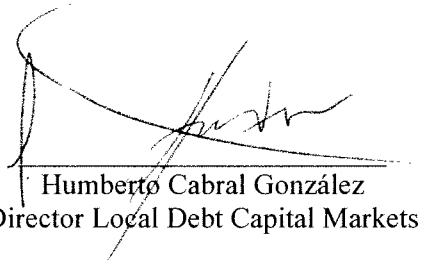
Gonzalo Manuel Mañón Suárez
Apoderado

Intermediario Colocador

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de Intermediario Colocador Conjunto, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio del Emisor y del Garante, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los Certificados Bursátiles materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado al Emisor y al Garante el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una sociedad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en Bolsa.

Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V.,
Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex

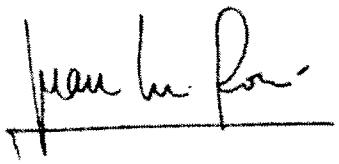


Humberto Cabral González
Director Local Debt Capital Markets

Auditor Externo

Exclusivamente para efectos de la información relativa a los estados financieros dictaminados de conformidad con el Artículo 2º, Fracción I f), de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores y a otros participantes del mercado de valores", así como cualquier otra información financiera que se incluya en el prospecto, cuya fuente provenga de dichos estados financieros dictaminados:

> "El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad que los estados financieros de Iberdrola Finanzas, S.A.U. y los estados financieros consolidados de Iberdrola S.A. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y por los años terminados en esas fechas, que contiene el presente [Prospecto], fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en España. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas".

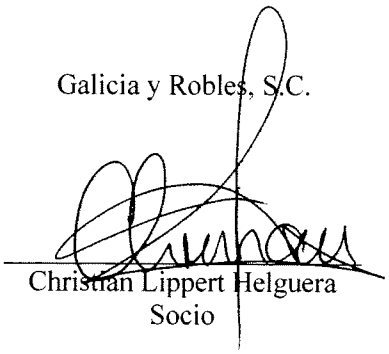


Juan María Román Gonçalves
Socio
en representación de Ernst & Young, S.L.

Licenciado en Derecho

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que a su leal saber y entender, la emisión y colocación de los valores cumple con las leyes y demás disposiciones legales aplicables. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información jurídica relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.[1]

Galicia y Robles, S.C.



Christian Lippert Helguera
Socio

[1] En relación con la información presentada en el presente Prospecto de Colocación, el despacho Galicia y Robles, S.C. únicamente opina respecto de las leyes y demás disposiciones legales aplicables en México. Asimismo, la opinión se emite considerando que, por tratarse de entidades extranjeras, dicho despacho no llevó a cabo auditoría legal alguna. Respecto de la información legal contenida en el presente Prospecto (distinta a la mexicana), el despacho ha basado su opinión en la opinión de Uria Menéndez Abogados, S.L.P., despacho de la jurisdicción española.

7. ANEXOS

7.1 Estados Financieros

7.2 Opiniones Legales

URÍA MENÉNDEZ

Príncipe de Vergara, 187
28002 Madrid. España
Tel.: +34 91 586 04 00
Fax: +34 91 586 04 03 / 04
E-mail: madrid@uria.com
www.uria.com
Tel.: + 34 91 586 01 54
Fax: +34 91 586 03 68
E-mail: jre@uria.com

Comisión Nacional Bancaria y de Valores
Avenida Insurgentes Sur 1971
Torre Norte, Planta Baja
Colonia Guadalupe Inn
01020 México, D.F.

Madrid, 9 de julio de 2008

Muy señores nuestros:

Iberdrola Finanzas, S.A.U.: Inscripción de programa de certificados bursátiles a largo plazo

Nos dirigimos a Uds. como abogados en Derecho español de Iberdrola Finanzas, S.A.U. (en adelante, "**Iberdrola Finanzas**" o la "**Emisora**") e Iberdrola, S.A. (en adelante, "**Iberdrola**" o el "**Garante**"), con objeto de expresar nuestra opinión jurídica en relación con la solicitud de inscripción en el Registro Nacional de Valores de un programa de certificados bursátiles a largo plazo (el "**Programa**") por un importe máximo de hasta diez mil millones (10.000.000.000) de pesos mexicanos o su equivalente en Unidades de Inversión al amparo del prospecto preliminar del Programa (el "**Prospecto**") que se registrará ante esa Comisión. Los certificados bursátiles contarán con la garantía incondicional e irrevocable a otorgar por Iberdrola como accionista único de la Emisora.

Esta opinión jurídica se emite de conformidad con lo dispuesto en los artículos 85, fracción IV y 87, fracción II, párrafos a), c), d) y e) de la Ley del Mercado de Valores publicada en el Diario Oficial de los Estados Unidos Mexicanos de 30 de diciembre de 2005 y con los artículos 2, fracción I, párrafo h), 7, fracción II, párrafo (a), apartado 1 y 13, fracción I, y 4, fracción VI, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores" emitidas por esta Comisión y publicadas en el Diario Oficial de los Estados Unidos Mexicanos de 19 de marzo de 2003 (las "**Disposiciones**").

A. Documentos examinados

Con objeto de emitir esta opinión jurídica, hemos analizado los siguientes documentos:

(a) Certificación de constitución, vigencia, inscripción y estatutos sociales vigentes de Iberdrola Finanzas, expedida por el Registrador Mercantil de Vizcaya el 25 de abril de 2008.

(b) Certificación de constitución, vigencia, inscripción y estatutos sociales vigentes de Iberdrola, expedida por el Registrador Mercantil de Vizcaya el 25 de abril de 2008.

(c) Copia de las búsquedas efectuadas con fecha 9 de julio de 2008 respecto de Iberdrola Finanzas e Iberdrola en la página web del Registro Público de Resoluciones Concursales, creada en virtud del Real Decreto 685/2005, de 10 de junio, mediante la cual se publican las declaraciones de concurso de las sociedades mercantiles.

(d) Copia de la escritura pública otorgada por Iberdrola Finanzas ante el notario de Bilbao don José Antonio Isusi Ezcurdia el día 7 de mayo de 2008 con el número 1.175 de su protocolo por la que se solemnizan los acuerdos sociales adoptados por Iberdrola, S.A. en su condición de accionista único de Iberdrola Finanzas, actuando en funciones de la Junta General de Accionistas de Iberdrola Finanzas, con fecha 6 de mayo de 2008 y, al amparo de la delegación conferida en los mismos, por los administradores mancomunados de Iberdrola Finanzas con la misma fecha, en cuya virtud se aprobó el establecimiento del Programa por la Emisora y se delegaron en los administradores mancomunados y otras personas las facultades necesarias para acordar las eventuales emisiones de certificados bursátiles al amparo del mismo.

(e) Copia de la escritura pública otorgada por Iberdrola ante el notario de Bilbao don José Antonio Isusi Ezcurdia el día 7 de mayo de 2008 con el número 1.177 de su protocolo por la que se protocolizan los acuerdos sociales adoptados por la Junta General de Accionistas de Iberdrola con fecha 17 de abril de 2008, por el Consejo de Administración de Iberdrola con fecha 16 de abril de 2008 y, al amparo de los anteriores acuerdos, por la Comisión Ejecutiva Delegada del Consejo de Administración de Iberdrola en su reunión de 6 de mayo de 2008 en cuya virtud se acordó otorgar una garantía incondicional e irrevocable a Iberdrola Finanzas en relación con el Programa.

(f) Modelo de contrato de garantía a celebrar por Iberdrola, Iberdrola Finanzas y el representante común de los titulares de los certificados bursátiles (el "**Representante Común**") en la fecha de la primera emisión de certificados bursátiles al amparo del Programa (el "**Contrato de Garantía**").

B. Presunciones

En nuestro análisis, hemos asumido que:

(i) Las firmas y sellos que aparecen en los documentos examinados son auténticas.

(ii) Los documentos originales que se nos han facilitado son auténticos y completos y, en aquellos casos en que se nos han facilitado copias, éstas son conformes con los originales y completas.

(iii) El Contrato de Garantía, una vez firmado, será igual al modelo de Contrato de Garantía que ha sido revisado por nosotros.

(iv) Todos aquellos documentos que debieran haberse presentado a inscripción en el Registro Mercantil por la Emisora y el Garante han sido presentados a inscripción a la fecha de expedición de las certificaciones consultadas por nosotros y, con

posterioridad a éstas, no se han presentado documentos ni se han llevado a cabo inscripciones que pudieran ser relevantes en relación con las opiniones aquí expresadas y el contenido de las certificaciones emitidas por el Registro Mercantil de Vizcaya el día 25 de abril de 2008 se corresponde con las inscripciones efectivamente practicadas en ese Registro en relación con la Emisora y el Garante.

(v) No existen restricciones contractuales o de otro tipo que sean vinculantes para la Emisora o el Garante y que estén incluidas en algún documento que no haya sido revisado por nosotros pero que pudieran afectar las opiniones aquí expresadas, ni tampoco existen acuerdos entre la Emisora y el Garante o entre cualesquiera de ellas y terceros que deroguen, modifiquen o sustituyan, en todo o en parte, los documentos revisados.

(vi) No existen otros acuerdos sociales de los órganos sociales de la Emisora o del Garante que revoquen o modifiquen los acuerdos sociales revisados.

(vii) No existen circunstancias de hecho que no nos hayan sido reveladas que pudieran afectar a las opiniones aquí expresadas.

(viii) Los Estatutos Sociales revisados son los vigentes a la fecha de esta opinión.

(ix) El Representante Común, al tiempo de la firma del Contrato de Garantía, será una entidad regularmente constituida, gozará de válida existencia de acuerdo con las leyes de su nacionalidad, tendrá la capacidad jurídica y de obrar necesaria para ser parte del Contrato de Garantía y lo suscribirá a través de persona o personas con capacidad suficiente para vincular válida y eficazmente al Representante Común.

(x) Las obligaciones derivadas de los documentos revisados que deban cumplirse en una jurisdicción distinta de la española o que de algún otro modo puedan verse afectadas por el ordenamiento de esa otra jurisdicción, no resultarán inválidas ni ineficaces con arreglo a ese ordenamiento ni contrarias a su orden público.

(xi) Ni la Emisora ni el Garante se encuentran en el supuesto previsto en los artículos 2 y siguientes de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (la "**Ley Concursal**"); (b) ninguna de ellas estará en dicha situación como consecuencia del cumplimiento de las obligaciones derivadas del Programa y del contrato de Garantía; (c) no se ha presentado una solicitud de concurso en relación con ninguna de ellas; (d) ni se ha designado un administrador concursal o similar en relación con sus activos y (e) ninguna de ellas, en la medida en que resulte de aplicación, se encuentra en alguna de las causas de disolución previstas en los artículos 260 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas.

C. Opinión

No expresamos ninguna opinión sobre la ley de ninguna otra jurisdicción distinta de la vigente en este momento en la jurisdicción española.

Nuestra participación en la operación descrita se ha limitado al asesoramiento legal en Derecho español vigente a esta fecha prestado a la Emisora y al Garante y, en consecuencia,

no asumimos ninguna obligación de asesorar a ninguna otra parte y no asumimos ninguna obligación de asesorar a la Emisora, al Garante ni a ninguna otra parte en relación con modificaciones legales o de los hechos que pudieran producirse después de esta fecha, incluso cuando esos cambios afecten al análisis legal o a las conclusiones expresadas en esta opinión jurídica.

A la vista de lo anterior y con sujeción a las demás excepciones y límites que se refieren a continuación, es nuestra opinión que:

1. Válida existencia de la Emisora

   La Emisora fue regularmente constituida y goza de válida existencia como sociedad anónima unipersonal, de acuerdo con las leyes de España.

2. Válida existencia del Garante

   El Garante fue regularmente constituido y goza de válida existencia como sociedad anónima, de acuerdo con las leyes de España.

3. Capacidad de la Emisora

   La Emisora tiene la capacidad jurídica y de obrar requeridas para solicitar la inscripción del Programa en el Registro Nacional de Valores de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y emitir certificados bursátiles al amparo del mismo.

4. Capacidad del Garante

   El Garante tiene la capacidad jurídica y de obrar requeridas para suscribir y ser parte del Contrato de Garantía.

5. Adopción de acuerdos por la Emisora

   La Emisora ha adoptado válidamente los acuerdos sociales necesarios para autorizar el establecimiento del Programa y delegar en sus administradores mancomunados y demás personas identificadas en la escritura pública otorgada por Iberdrola Finanzas ante el notario de Bilbao don José Antonio Isusi Ezcurdia el día 7 de mayo de 2008 con el número 1.175 de su protocolo la facultad de acordar emisiones de certificados bursátiles al amparo del mismo.

   Sujeto a (i) la adopción de los correspondientes acuerdos sociales de emisión de los certificados bursátiles por dos cualesquiera de los apoderados mancomunados facultados para ello en virtud de la escritura pública otorgada por Iberdrola Finanzas ante el notario de Bilbao don José Antonio Isusi Ezcurdia el día 7 de mayo de 2008 con el número 1.175 de su protocolo al amparo de los acuerdos sociales solemnizados en dicha escritura pública, (ii) la publicación del correspondiente anuncio de las principales características de la emisión de los certificados bursátiles en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, (iii) el otorgamiento por Iberdrola Finanzas, como emisora, y el Representante Común, como comisario del sindicato de titulares de los certificados bursátiles, su liquidación de impuestos ante la Hacienda Foral de Vizcaya y la inscripción en el Registro Mercantil de Vizcaya de la escritura pública por la que se solemnicen los citados acuerdos sociales de emisión de los certificados bursátiles de

Iberdrola Finanzas, y (iv) la obtención por Iberdrola Finanzas del correspondiente Número de Operación Financiera en relación con la emisión de los certificados bursátiles en virtud de la Circular 6/2000, de 23 de octubre, del Banco de España, los certificados bursátiles habrán sido válidamente emitidos por Iberdrola Finanzas en lo que concierne al Derecho español y las obligaciones asumidas por Iberdrola Finanzas en virtud de dichos certificados bursátiles serán válidas, eficaces y su cumplimiento le podrá ser exigido. Sin perjuicio de lo anterior, la Emisora deberá hacer constar posteriormente la suscripción y el desembolso de la emisión de los certificados bursátiles mediante el otorgamiento de un acta notarial que se anotará al margen de la inscripción de la emisión correspondiente en el Registro Mercantil de Vizcaya.

6. Adopción de acuerdos por el Garante

El Garante ha adoptado válidamente los acuerdos sociales necesarios para autorizar la suscripción del Contrato de Garantía.

7. Apoderamiento a favor de los firmantes de la Emisora

Las personas físicas identificadas en la escritura pública otorgada por la Emisora ante el notario de Bilbao Don José Antonio Isusi Ezcurdia el día 7 de mayo de 2008 con el número 1.175 de su protocolo están debidamente apoderadas a la fecha de emisión de la presente opinión para suscribir los documentos relacionados con el registro del Programa ante esa Comisión en nombre y representación de la Emisora así como para adoptar los acuerdos de emisión de certificados bursátiles al amparo del Programa y para suscribir los títulos representativos de los mismos.

8. Apoderamiento a favor de los firmantes del Garante

Las personas físicas identificadas en la escritura pública otorgada por el Garante ante el notario de Bilbao Don José Antonio Isusi Ezcurdia el día 7 de mayo de 2008 con el número 1.177 de su protocolo están debidamente apoderadas a la fecha de emisión de la presente opinión para suscribir el Contrato de Garantía en nombre y representación del Garante.

9. Validez, eficacia y exigibilidad del cumplimiento del Contrato de Garantía

Una vez sea válidamente celebrado por la Emisora, el Garante y el Representante Común, el Contrato de Garantía constituirá una obligación válida, eficaz y cuyo cumplimiento puede ser exigido del Garante.

El cumplimiento del Contrato de Garantía puede reclamarse judicialmente en España ante los Juzgados de Primera Instancia de la Villa de Madrid y por los trámites del juicio declarativo que corresponda en función de la cuantía de las obligaciones afianzadas. La sentencia que se dicte podrá ser objeto de recurso de apelación ante la Audiencia Provincial de Madrid por la parte que haya visto desestimadas sus pretensiones y la sentencia de apelación podría tener acceso, en determinadas circunstancias y por motivos tasados, a los recursos de casación y extraordinario por infracción procesal ante el Tribunal Supremo.

No obstante haber sido objeto de recurso, si la sentencia de primera instancia resultara favorable, será susceptible de ejecución provisional por el mismo Juzgado sin necesidad de prestar caución alguna. Una vez firme una eventual sentencia de condena a cumplir con las obligaciones derivadas del Contrato de Garantía, podrá instarse su ejecución forzosa por el Representante Común contra el patrimonio del Garante

La concreta medida ejecutiva a adoptar para ejecutar la sentencia dependerá del tipo de bien del Garante que se pretenda ejecutar:

(i) Si se trata de dinero en metálico o depositado en cuentas bancarias, puede pedirse al Juzgado que lo embargue y ordene su inmediata entrega al acreedor.

(ii) Si se trata de otro tipo de bien, deberá convertirse previamente en dinero mediante la realización de su valor, entregándose lo obtenido al acreedor. Así, por ejemplo, si se pretende ejecutar valores que coticen en mercados secundarios, podrá solicitarse al Juzgado su embargo y venta según las normas que rigen estos mercados, y se entregará al acreedor el producto de esa venta. De modo similar, si el bien objeto de ejecución es cualquier otro bien mueble o inmueble, podrá solicitarse al Juzgado su embargo y venta por diversos sistemas: mediante un "convenio de realización" entre ejecutante y ejecutado; a través de una entidad especializada en el mercado de que se trate; o mediante pública subasta al mejor postor.

D. Salvedades y limitaciones

Estas opiniones se someten a las siguientes excepciones:

(i) De conformidad con el artículo 6 del Código Civil, la renuncia voluntaria de derechos legalmente reconocidos no será válida si fuera contraria al orden público o si fuera hecha en perjuicio de un tercero; del mismo modo, con arreglo al Derecho español, la renuncia de derechos futuros que todavía no han nacido o de meras expectativas puede ser considerada nula, a no ser que se ratifique en el momento en el que el derecho renunciado haya nacido y se haya conformado plenamente.

(ii) Nuestras opiniones expresadas anteriormente se emiten sin perjuicio de los efectos y del resultado de las operaciones que puedan derivarse del concurso o procesos similares que afecten, en general, a los derechos de los acreedores.

Sin perjuicio de esta excepción general, es conveniente tener en cuenta que serán créditos subordinados en el concurso los de aquellos acreedores "especialmente relacionados" con el deudor en los términos del artículo 92.5° de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal ("**Ley Concursal**") (entre otros supuestos, por motivo de su participación en el capital del concursado, pertenencia al mismo grupo, por ser administradores del concursado o poder ser considerados administradores de hecho de éste o por ser cesionarios o adjudicatarios de créditos de cualquiera de los anteriores).

La Ley Concursal no ha sido todavía objeto de una interpretación consolidada por los jueces y tribunales españoles. No obstante, somos de la opinión de que será en

el momento de la declaración del concurso cuando deba evaluarse si se dan los supuestos previstos en el artículo 92.5º de la Ley Concursal en relación con la participación accionarial y la pertenencia al mismo grupo para determinar la subordinación de ciertos créditos.

Por otro lado, se tendrán por no puestas las cláusulas que establezcan la facultad de resolución o extinción del contrato por la sola causa de la declaración de concurso de la Emisora o de la Garante con arreglo al artículo 61.3 de la Ley Concursal.

Las anteriores referencias a la legislación concursal no deben entenderse como exhaustivas, pudiendo existir otros principios que, de alguna manera, también pueden tener repercusiones sobre la operación contemplada.

(iii) La expresión "cuyo cumplimiento puede ser exigido" en el párrafo 9 de esta opinión significa que las obligaciones asumidas por el Garante son susceptibles de ejecución por los jueces y tribunales españoles. Sin embargo, esto no implica que el cumplimiento de esas obligaciones vaya a ser necesariamente exigible en sus propios términos en todas las circunstancias. En particular, su ejecución por los jueces y tribunales españoles estará sujeta a las siguientes consideraciones:

(a) un juez o tribunal español puede negar efectos a una previsión del Contrato de Garantía si la encuentra contraria al orden público;

(b) los jueces y tribunales españoles atenderán a la equidad en la aplicación de las normas y no reconocerán un derecho si su ejercicio es contrario a la buena fe o si existe abuso de derecho y no exigirán el cumplimiento de una obligación cuando haya existido fraude;

(c) un juez o tribunal español puede dictar una resolución exigiendo el pago de una indemnización de daños cuando considere que el cumplimiento "*in natura*" de la obligación es imposible;

(d) la validez y el cumplimiento de las obligaciones contractuales no puede dejarse al arbitrio de una de las partes con arreglo a lo establecido en el artículo 1.256 del Código Civil; y

(e) los jueces y tribunales españoles pueden no exigir el cumplimiento de una disposición contractual que imponga a una parte el pago de una penalidad cuando consideren que su cuantía no está justificada y que se trata de una penalidad en el sentido de los artículos 1.152 y ss. del Código Civil siempre que las obligaciones garantizadas por esa penalidad hayan sido parcial o irregularmente cumplidas; en estos casos, los jueces y tribunales podrán modular la cuantía de la penalidad; y

(f) el ejercicio de los derechos derivados del Contrato de Garantía y su ejecución se sujeta a los plazos de prescripción y caducidad.

(iv) En virtud del carácter accesorio en Derecho español de las garantías respecto de las obligaciones principales garantizadas, el Contrato de Garantía será nulo en el

caso de que las obligaciones de la Emisora garantizadas por el mismo sean declaradas nulas; adicionalmente, la exigencia de cumplimiento del Contrato de Garantía podrá verse afectada puesto que no se podrá requerir al Garante el pago de importes que excedan la cantidad adeudada por la Emisora o en condiciones más desfavorables que aquéllas que sean aplicables a éste.

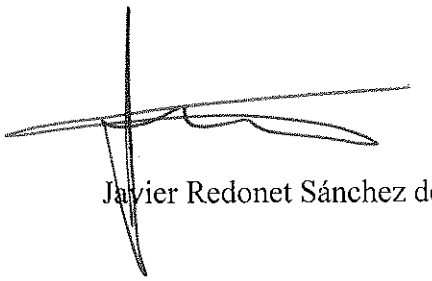
(v) Si la elección de la ley de México realizada respecto de los certificados bursátiles a emitir por la Emisora al amparo del Programa tiene por objeto evitar la aplicación de normas imperativas españolas este sometimiento a una legislación extranjera no será reconocido por los jueces y tribunales españoles de conformidad con lo establecido en los artículos 12.3 y 12.4 del Código Civil y 16 de la Convención de Roma sobre la Ley Aplicable a las Obligaciones Contractuales.

(vi) En Derecho procesal español, las normas que rigen la carga de la prueba en cualquier proceso judicial no pueden ser modificadas por acuerdo entre las partes y, en consecuencia, cualquier disposición contenida en el Contrato de Garantía en la que las determinaciones, certificados, notificaciones, opiniones o similares actuaciones efectuadas por alguna de las partes sean consideradas como prueba concluyente en ausencia de error manifiesto, no será admitida como válida por los jueces y tribunales españoles.

(vii) Conforme a Derecho español, los poderes, los nombramientos y las autorizaciones, ya se confieran con carácter de revocables o de irrevocables, son, en general, siempre revocables por el otorgante, siempre que su revocación se haga de buena fe.

Esta opinión jurídica se emite en relación con la solicitud de inscripción del Programa en el Registro Nacional de Valores de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México y es para uso exclusivo de dicha Comisión, única destinataria de la presente opinión jurídica y, como tal, la única frente a la que asumimos responsabilidad, con arreglo a sus términos, por su contenido, no pudiendo ser utilizada por, ni facilitada a, otras personas, o utilizada, divulgada, citada o referida para cualquier otro propósito, sin el consentimiento previo de Uría Menéndez. No obstante, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá divulgar esta opinión jurídica al público inversor en México a efectos puramente informativos. En caso de producirse su divulgación, ni los titulares de los certificados bursátiles que se emitan al amparo del Programa ni los terceros que tengan acceso a esta opinión jurídica podrán ser considerados como sus beneficiarios.

Atentamente,



Javier Redonet Sánchez del Campo

URÍA MENÉNDEZ

Príncipe de Vergara, 187
28002 Madrid. España
Tel.: +34 91 586 04 00
Fax: +34 91 586 04 03 / 04
E-mail: madrid@uria.com
www.uria.com

Tel.: +34 91 586 01 54
Fax: +34 91 586 03 68
E-mail: jre@uria.com

Iberdrola Finanzas, S.A. (Unipersonal)
Iberdrola, S.A.
Cardenal Gardoqui número 8
Bilbao, España

Madrid, a 9 de julio de 2008

Muy señores nuestros:

Hacemos referencia a la solicitud de inscripción en el Registro Nacional de valores de un programa de certificados bursátiles a largo plazo (el "Programa") de Iberdrola Finanzas, S.A.U. (la "Emisora") por un importe máximo de hasta diez mil millones (10.000.000.000) de pesos mexicanos o su equivalente en Unidades de Inversión, al amparo del prospecto preliminar del Programa que se registrará en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de Mexico (la "CNBV"). Los certificados bursátiles contarán con la garantía incondicional e irrevocable a otorgar por Iberdrola, S.A. (la "Garante"), como accionista único de la Emisora.

Nos han solicitado una descripción del régimen legal de los administradores mancomunados de la Emisora respecto a sus facultades para representar a la Emisora y para certificar los acuerdos de los órganos sociales de la Emisora de conformidad con la legislación española, en su condición de sociedad domiciliada en España. En este sentido, no expresamos opinión sobre la ley de ninguna otra jurisdicción distinta de la vigente en este momento en la jurisdicción española.

Nuestra participación en la operación descrita se ha limitado al asesoramiento legal en Derecho español vigente a esta fecha prestado a la Emisora y a la Garante y, en consecuencia, no asumimos ninguna obligación de asesorar a ninguna otra parte y no asumimos ninguna obligación de asesorar a la Emisora, a la Garante ni a ninguna otra parte en relación con modificaciones legales o de los hechos que pudieran producirse después de esta fecha, incluso cuando estos cambios afecten al análisis legal o a las conclusiones expresadas en la presente carta.

Con objeto de elaborar esta carta hemos revisado y analizado (a) una copia de la certificación de los administradores mancomunados de la Emisora, D. Jesús Martínez Pérez y D. Juan Carlos Rebollo Liceaga, respectivamente, de fecha 15 de mayo de 2008, donde se certifica que los Estatutos Sociales de la Emisora que se adjuntan como Anexo A en dicho documento son los vigentes al día de la referida fecha (la "Certificación") e (b) la nota

simple emitida por el Registro Mercantil de Vizcaya en relación con la Emisora por vía telemática el día 9 de julio de 2008.

En dicho análisis, hemos asumido que (a) las firmas y sellos que aparecen en la Certificación son auténticos; (b) la copia de la Certificación que se nos ha facilitado es conforme con la original y es completa; (c) todos aquellos documentos que debieran haberse presentado a inscripción en el Registro Mercantil de Bilbao por la Emisora han sido presentados a inscripción a la fecha de esta carta y, con posterioridad a ésta, no se han presentado documentos ni se han llevado a cabo inscripciones que pudieran ser relevantes en relación con las opiniones aquí expresadas; y el contenido de la la nota simple emitida por el Registro Mercantil de Vizcaya en relación con la Emisora por vía telemática el día 9 de julio de 2008se corresponde con las inscripciones efectivamente practicadas en el Registro Mercantil de Bilbao en relación con la Emisora; (d) no existen otros acuerdos o resoluciones de los órganos sociales de la Emisora que revoquen o modifiquen los acuerdos y resoluciones revisados; (e) no existen circunstancias de hecho que no nos hayan sido reveladas que pudieran afectar a opiniones aquí expresadas; y (f) los Estatutos Sociales de la Emisora revisados son los vigentes a la fecha de esta carta.

Sentado lo anterior, les manifestamos lo siguiente:

1. Estructura de administración de la Emisora

El artículo 128 del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (la "LSA"), dispone que la representación de la sociedad, en juicio o fuera de él, corresponde a los administradores en la forma determinada por los estatutos.

En virtud de lo dispuesto en el artículo 22 de los Estatutos Sociales de la Emisora, la administración gestión y representación de la Emisora se atribuye a dos administradores mancomunados que deberán actuar conjuntamente (los "Administradores Mancomunados").

2. Ámbito de las facultades de representación de los Administradores Mancomunados de la Emisora

El artículo 24 de los Estatutos Sociales de la Emisora dispone que corresponden a los Administradores Mancomunados "*los poderes y facultades para gestionar, dirigir, administrar y representar a la Sociedad (...).*"

En este sentido, y de acuerdo con lo previsto en el artículo 129.1 de la LSA, la representación se extenderá a todos los actos comprendidos en el objeto social de la Emisora, siendo ineficaces frente a terceros cualesquiera limitaciones de las facultades de representación de los Administradores Mancomunados, no pudiendo inscribirse en el Registro Mercantil las enumeraciones de facultades de los Administradores Mancomunados que sean consignadas en los Estatutos Sociales, en virtud de lo que se establece en el Artículo 124.4 del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (el "Reglamento del Registro Mercantil"), por lo que no procede dejar constancia de estas facultades en el artículo 24 de los Estatutos Sociales de la Emisora.

Así pues, los Administradores Mancomunados de la Emisora, actuando de forma conjunta, estarán facultados para gestionar, administrar y representar a la Emisora en todos los actos comprendidos en su objeto social[1], sin limitación.

3. Facultad de certificar de los Administradores Mancomunados de la Emisora

El artículo 109 del Reglamento del Registro Mercantil dispone que la facultad de certificar las actas y los acuerdos de los órganos colegiados de las sociedades mercantiles corresponde a los administradores que tengan el poder de representación en el caso de administración conjunta.

Así pues, los Administradores Mancomunados de la Emisora, de forma conjunta, estarán facultados para certificar las actas y los acuerdos de los órganos colegiados de la Emisora, sin limitación.

Esta carta se emite a favor de la Emisora en relación con la solicitud de inscripción del Programa en el Registro Nacional de Valores de la CNBV y es para uso exclusivo de la Emisora, única destinataria de la presente carta y, como tales, la única frente a las que asumimos responsabilidad con arreglo a sus términos, por su contenido, no pudiendo ser utilizada por, ni facilitada a, otras personas, o utilizada, divulgada, citada o referida para cualquier otro propósito, sin el consentimiento previo de Uría Menéndez. No obstante, la Emisora podrá proporcionar esta carta a la CNBV y/o al S.D. INDEVAL, Instituto para el Depósito de Valores de Mexico, S.A. de C.V (el "INDEVAL") y/o a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V (la "Bolsa de Valores") en el marco de la referida solicitud, a efectos puramente informativos, y sin que la CNNBV, el INDEVAL o la Bolsa de Valores ni cualesquiera terceros que pudieran llegar a tener acceso a esta carta puedan ser considerados como sus beneficiarios.

Atentamente,

Javier Redonet Sánchez del Campo

[1] El artículo 2 de los Estatutos Sociales de la Emisora dispone que "*la Sociedad tendrá por objeto exclusivo la emisión de participaciones preferentes y otros instrumentos de deuda negociables en mercados secundarios organizados españoles y extranjeros*".

GALICIA Y ROBLES, S.C.

"TORRE DEL BOSQUE"
BLVD. MANUEL AVILA CAMACHO NO. 24 - 7º PISO
LOMAS DE CHAPULTEPEC
DELEG. MIGUEL HIDALGO
11000 MÉXICO, D.F.
www.gr.com.mx

TELÉFONO +52 (55) 5540-9200
FACSÍMILE +52 (55) 5540-9202

MANUEL GALICIA R.
RAFAEL ROBLES M.
CARLOS DE MARIA Y CAMPOS S.
JOSÉ VISOSO L.
IGNACIO PESQUEIRA T.
ARTURO PERDOMO J.
CHRISTIAN LIPPERT H.
HUMBERTO PÉREZ ROCHA I.
FRANCISCO FERNÁNDEZ CUETO G.
ALEJANDRO DE LA BORBOLLA O.
BERNARDO MARTÍNEZ NEGRETE E.
HÉCTOR R. KURI Q.

JUAN PABLO CERVANTES S.
Consejero

9 de julio de 2008

Comisión Nacional Bancaria y de Valores
Vicepresidencia de Supervisión Bursátil
Dirección General de Emisoras
Insurgentes Sur No. 1971
Torre Norte, Planta Baja, Plaza Inn
Col. Guadalupe Inn, Del. Álvaro Obregón
01020 México, Distrito Federal, México

Hacemos referencia a la solicitud de Iberdrola Finanzas, S.A.U. (la "Emisora") de fecha 15 de mayo de 2008, relativa a la autorización para llevar a cabo la inscripción preventiva de certificados bursátiles de largo plazo (los "Certificados Bursátiles") en el Registro Nacional de Valores (el "RNV") bajo la modalidad de programa (el "Programa") hasta por un monto de $10,000'000,000.00 (diez mil millones de pesos 00/100 M.N.) o en su equivalente en Unidades de Inversión, con carácter revolvente, mismos que estarán garantizados de manera incondicional e irrevocable por Iberdrola, S.A. (el "Garante").

Hemos revisado la documentación e información legal que se señala más adelante a efecto de rendir una opinión legal de conformidad con lo previsto por la fracción IV del artículo 85 y por la fracción II del artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores, así como por la fracción I, inciso h) del artículo 2 de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores" emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público por conducto de la H. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "Comisión") y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003, según han sido modificadas (las "Disposiciones").

Para efectos de la presente opinión, hemos revisado:

a. **Opinión Legal Base U&M:** Original de la opinión legal emitida en esta misma fecha por Uría Menéndez Abogados, S.L.P. ("U&M"), abogados independientes de la Emisora y el Garante, en los términos de la legislación aplicable en el Reino de España, en la cual se hace referencia, entre otros, **(i)** a la debida constitución de la Emisora y del Garante, **(ii)** a las facultades de, entre otros, los señores Jesús Martínez Pérez, Ignacio Real de Asúa Guinea, José Miguel Alaña Latxiondo, Juan Pedro Ochoa Gil, Javier Urquidi García, Antonio Martínez Atienza, José Luis San Pedro Guerenabarrena, Juan Carlos Rebollo Liceaga, Javier Pastor Zuazaga, Iván Burguera Pérez, Francisco Javier Hernando Isla, Jorge Marín Ródenas y María Gabriela Guerrero Olvera como apoderados de la Emisora para la suscripción de los Certificados Bursátiles y la firma de los documentos relacionados con el registro del Programa ante la Comisión (los "Apoderados de la Emisora"); **(iii)** a la autorización para el establecimiento del Programa y la emisión de Certificados Bursátiles por parte del órgano de administración de la Emisora y el Garante; **(iv)** a la validez del Contrato de Garantía a ser suscrito por el Garante respecto de los Certificados Bursátiles (el "Contrato de Garantía"); y **(v)** a las facultades de, entre otros, los señores Jesús Martínez Pérez, Ignacio Real de Asúa Guinea, José Miguel Alaña Latxiondo, Juan Pedro Ochoa Gil, Javier Urquidi García, Antonio Martínez Atienza, José Luis San Pedro Guerenabarrena, Juan Carlos Rebollo Liceaga, Javier Pastor Zuazaga, Iván Burguera Pérez, Francisco Javier Hernando Isla, Jorge Marín Ródenas y María Gabriela Guerrero Olvera como apoderados del Garante para la firma del Contrato de Garantía (los "Apoderados del Garante"), la cual nos fue proporcionada por la Emisora para nuestra revisión (la "Opinión Base U&M").

b. **Opinión Legal Complementaria U&M y Certificación de Vigencia de Poderes:** Original de la opinión legal emitida en esta misma fecha por U&M, abogados independientes de la Emisora y el Garante, en los términos de la legislación aplicable en el Reino de España, en la cual se hace referencia, entre otros, **(i)** a que la administración, gestión y representación de la Emisora se atribuye a dos administradores mancomunados que deben actuar conjuntamente, **(ii)** a que los administradores mancomunados de la Emisora, actuando conjuntamente, estarán facultados para gestionar, administrar y representar a la Emisora en todos los actos comprendidos en su objeto social, sin limitación, y **(iii)** a que los administradores mancomunados de la Emisora, de forma conjunta, están facultados para certificar actas y acuerdos de los órganos colegiados de la Emisora, la cual nos fue proporcionada por la Emisora para nuestra revisión (la "Opinión Complementaria U&M" y conjuntamente con la Opinión Base U&M, las "Opiniones U&M").

c. **Constitutiva y Estatutos Sociales – Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario:** Copia de la escritura pública número 157,391 de fecha 23 de febrero de 1994, otorgada ante la fe del licenciado José Antonio Manzanero Escutia, titular de la notaría pública número 138 del Distrito Federal, inscrita en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de México bajo el folio mercantil 187,201, que contiene la constitución de Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo

Financiero, Fiduciario (el "Representante Común"), la cual nos fue proporcionada por el Representante Común para nuestra revisión;

d. **Poderes Representante Común:** Copia de la escritura pública número 16,517 de fecha 21 de febrero de 2007, otorgada ante la fe del licenciado José Antonio Manzanero Escutia, titular de la notaría pública número 138 del Distrito Federal, inscrita en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de México bajo el folio mercantil 187,201, que contiene los poderes otorgados por el Representante Común en favor de, entre otros, los señores Luis Fernando Turcott Ríos y Ricardo Calderón Arroyo (los "Apoderados del Representante Común"), la cual nos fue proporcionada por el Representante Común para nuestra revisión;

e. **Título:** El proyecto de Certificado Bursátil que se adjunta a la presente como Anexo "A";

f. **Prospecto de Colocación:** El prospecto de colocación preliminar relativo al Programa; y

g. **Suplementos Informativos:** Los suplementos informativos preliminares de la Primera y Segunda Emisión al amparo del Programa.

Asimismo, hemos presumido, sin haber realizado investigación independiente alguna o verificación de cualquier índole:

i. La legitimidad de todas las firmas y la autenticidad de los documentos que nos fueron proporcionados por la Emisora, el Garante y por el Representante Común para efectos de llevar a cabo nuestra revisión y rendir la presente opinión legal;

ii. La fidelidad y suficiencia de todas las copias de documentos originales que nos fueron proporcionados;

iii. Que los Certificados Bursátiles serán suscritos en los términos del proyecto revisado por nosotros para efectos de la presente opinión;

iv. Que, a la fecha de la presente opinión, la Emisora, el Garante y el Representante Común no han modificado los Estatutos que nos fueron proporcionados para revisión;

v. Que, a la fecha de la presente y a la fecha en que sean emitidos los Certificados Bursátiles, los poderes otorgados en favor de los Apoderados de la Emisora, los Apoderados del Garante y los Apoderados del Representante Común no han ni habrán sido revocados, modificados o limitados en forma alguna; y

vi. Que, a la fecha de la presente opinión, la Emisora y el Garante no se encuentra en estado de insolvencia o de concurso y que la suscripción y emisión de los Certificados Bursátiles no constituye una operación en fraude de los acreedores de la Emisora.

En consideración a que tanto la Emisora como el Garante son sociedades constituidas y existentes conforme a las leyes del Reino de España y por carecer de facultades para ejercer la profesión de abogados en el Reino de España, nuestra opinión respecto de la legal existencia de la Emisora y el Garante, la facultad de los Apoderados de la Emisora y los Apoderados del Garante para suscribir los Certificados Bursátiles en su representación, la validez de los acuerdos sociales adoptados por cada una de ellas respecto de la emisión de los Certificados Bursátiles y la validez y exigibilidad de los mismos y del Contrato de Garantía se basa, descansa y depende en su totalidad en las Opiniones U&M.

Considerando las presunciones anteriores, y sujeto a las limitaciones y salvedades mencionadas más adelante, manifestamos a esa Comisión que a la fecha de la presente opinión y a nuestro leal saber y entender:

1. El Representante Común es una institución de crédito y se encuentra constituida y existe de conformidad con las leyes de los Estados Unidos Mexicanos y conforme a sus estatutos sociales tiene la capacidad para actuar como representante común de los tenedores de los Certificados Bursátiles;

2. Los Apoderados del Representante Común, Luis Fernando Turcott Ríos y Ricardo Calderón Arroyo, cuentan con facultades suficientes para suscribir los Certificados Bursátiles en representación del Representante Común;

3. **(i)** Exclusivamente con base en el contenido de las Opiniones U&M respecto de cada uno de los puntos sobre los cuales ahí se opina y sujetándonos en su totalidad a las presunciones, excepciones y limitaciones contenidas en las mismas, **(ii)** exclusivamente con base en la descripción del procedimiento de ejecución de la garantía incluido en el Prospecto preparado por U&M y en la Opinión Base U&M, **(iii)** exclusivamente con base en la descripción de la estructura de administración y de las facultades de los administradores mancomunados de la Emisora incluida en la Opinión Complementaria U&M, **(iv)** sin haber realizado verificación independiente alguna y sin que deba interpretarse que expresamos opinión o consideración alguna respecto de leyes distintas a las leyes aplicables en México o respecto de cualquier documento legal relacionado con la Emisora y/o el Garante que esté sujeto a leyes distintas a las leyes aplicables en México, y **(v)** sin ser abogados autorizados para ejercer el derecho o emitir opiniones conforme a las leyes del Reino de España o conforme a las leyes de cualquier país distinto a México, consideramos y manifestamos lo siguiente:

(a) La Emisora y el Garante se encuentran constituidas y existen de conformidad con las leyes del Reino de España;

(b) Los Apoderados de la Emisora cuentan con facultades suficientes para suscribir los Certificados Bursátiles en representación de la Emisora;

(c) Los Apoderados del Garante cuentan con facultades suficientes para suscribir el Contrato de Garantía en representación del Garante;

(d) Los acuerdos de la Emisora relativos al establecimiento del Programa y de la oferta pública de los Certificados Bursátiles al amparo del mismo han sido válidamente adoptados por la Junta General de Accionistas de la Emisora el 6 de mayo de 2008 y, al amparo de la delegación conferida en los mismos, por los administradores mancomunados de la Emisora con la misma fecha y que constan en la escritura pública otorgada ante el notario de Bilbao don José Antonio Isusi Escurrida el día 7 de mayo de 2008 con el número 1.175 de su protocolo, han sido válidamente adoptados por la misma;

(e) Los acuerdos del Garante relativos a la suscripción del Contrato de Garantía por parte del Garante han sido válidamente adoptados por la Junta General de Accionistas del Garante el 17 de abril de 2008 y, al amparo de los anteriores acuerdos, por la Comisión Ejecutiva Delegada del Consejo de Administración de la Garante en su reunión de fecha 6 de mayo de 2008, según consta en la escritura pública otorgada por la Garante ante el notario de Bilbao don José Antonio Isusi Escurrida el día 7 de mayo de 2008 con el número 1.177 de su protocolo; y

(f) El Contrato de Garantía se regirá e interpretará por las leyes del Reino de España. Para cualquier acción en contra del Garante, el Garante se someterá expresamente a la jurisdicción y competencia de los juzgados y tribunales de la Ciudad de Madrid, España, y no se someterá a la jurisdicción y competencia de los tribunales mexicanos.

El cumplimiento del Contrato de Garantía puede reclamarse judicialmente en España ante los Juzgados de Primera Instancia de la Villa de Madrid y por los trámites del juicio declarativo que corresponda en función de la cuantía de las obligaciones afianzadas. La sentencia que se dicte podrá ser objeto de recurso de apelación ante la Audiencia Provincial de Madrid por la parte que haya visto desestimadas sus pretensiones y la sentencia de apelación podría tener acceso, en determinadas circunstancias y por motivos tasados, a los recursos de casación y extraordinario por infracción procesal ante el Tribunal Supremo.

No obstante haber sido objeto de recurso, si la sentencia de primera instancia resultara favorable, será susceptible de ejecución provisional por el mismo Juzgado sin necesidad de prestar caución alguna. Una vez firme una eventual sentencia de condena a cumplir con las obligaciones derivadas del Contrato de Garantía, podrá instarse su ejecución forzosa por el Representante Común contra el patrimonio del Garante.

La concreta medida ejecutiva a adoptar para ejecutar la sentencia dependerá del tipo de bien del Garante que se pretenda ejecutar:

(i) Si se trata de dinero en metálico o depositado en cuentas bancarias, puede pedirse al Juzgado que lo embargue y ordene su inmediata entrega al acreedor.

(ii) Si se trata de otro tipo de bien, deberá convertirse previamente en dinero mediante la realización de su valor, entregándose lo obtenido al acreedor. Así, por ejemplo, si se pretende ejecutar valores que coticen en mercados secundarios, podrá solicitarse al Juzgado su embargo y venta según las normas que rigen estos mercados, y se entregará al acreedor el producto de esa venta. De modo similar, si el bien objeto de ejecución es cualquier otro bien mueble o inmueble, podrá solicitarse al Juzgado su embargo y venta por diversos sistemas: mediante un "convenio de realización" entre ejecutante y ejecutado; a través de una entidad especializada en el mercado de que se trate; o mediante pública subasta al mejor postor.

(g) **(i)** La administración, gestión y representación de la Emisora se atribuye a dos administradores mancomunados que deben actuar conjuntamente, **(ii)** los administradores mancomunados de la Emisora, actuando conjuntamente, están facultados para gestionar, administrar y representar a la Emisora en todos los actos comprendidos en su objeto social, sin limitación, y **(iii)** los administradores mancomunados de la Emisora, de forma conjunta, están facultados para certificar actas y acuerdos de los órganos colegiados de la Emisora.

4. Si **(i)** la Comisión inscribe los Certificados Bursátiles en el Registro Nacional de Valores, **(ii)** la Comisión autoriza la difusión del o los suplementos informativos, avisos de oferta pública (y/o del o los avisos de convocatoria pública a subasta, según corresponda), así como de los avisos de colocación relativos a las emisiones que se realicen al amparo del Programa, **(iii)** la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. autoriza el listado de los Certificados Bursátiles; **(iv)** S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. autoriza el depósito de los Certificados Bursátiles; **(v)** los poderes de los Apoderados del Representante Común no son revocados, limitados o modificados antes de la suscripción de los Certificados Bursátiles, **(vi)** con base en las Opiniones U&M y a lo dispuesto en las mismas, los poderes de los Apoderados de la Emisora y de los Apoderados del Garante son válidos y han sido debidamente otorgados conforme a la legislación del Reino de España, **(vii)** los poderes a que se refieren los incisos (v) y (vi) anteriores no son revocados, limitados o modificados antes de la suscripción de los Certificados Bursátiles, y **(viii)** los Certificados Bursátiles son suscritos sustancialmente en los términos del proyecto de título que se adjunta a la presente opinión, entonces los Certificados Bursátiles habrán cumplido con los requisitos establecidos en el artículo 64 de la Ley del Mercado de Valores, y, de conformidad con lo establecido en las Opiniones U&M, habrán sido válidamente emitidos por la Emisora y serán exigibles en su contra.

Lo anterior no implica, en modo alguno, haber realizado diligencia de investigación, examen particular o averiguación sobre el estado actual o potencial de los asuntos en que está involucrada la Emisora, el Garante o el Representante Común. Nuestra asesoría a la Emisora y al Garante se ha limitado a las cuestiones particulares indicadas en la presente y no ha consistido, en caso alguno, en el examen de aspectos contenciosos o de litigio o en el examen de obligaciones contractuales asumidas por la Emisora o el Garante frente a terceros o en la realización de una auditoria legal de la Emisora o el Garante. Asimismo, nuestra opinión está sujeta a las siguientes limitaciones específicas:

I. Se basa en, y está limitada a, asuntos relacionados únicamente con la legislación federal aplicable en los Estados Unidos Mexicanos, por lo que no expresamos opinión alguna respecto de asuntos relacionados con legislación aplicable en otras jurisdicciones, específicamente, con la legislación aplicable en el Reino de España;

II. En cuanto a asuntos relacionados con la legislación aplicable en el Reino de España, se basa en las siguientes opiniones indicadas en las Opiniones U&M mismas que se encuentran sujetas a diversas presunciones y excepciones ahí establecidas:

(a) Válida existencia de la Emisora. La Emisora fue regularmente constituida y goza de válida existencia como sociedad anónima unipersonal, de acuerdo con las leyes del Reino de España.

(b) Válida existencia del Garante. El Garante fue regularmente constituido y goza de válida existencia como sociedad anónima, de acuerdo con las leyes del Reino de España.

(c) Capacidad de la Emisora. La Emisora tiene la capacidad jurídica y de obrar requeridas para solicitar la inscripción del Programa en el RNV y emitir los Certificados Bursátiles al amparo del mismo.

(d) Capacidad del Garante. El Garante tiene la capacidad jurídica y de obrar requeridas para suscribir y ser parte del Contrato de Garantía.

(e) Adopción de acuerdos por la Emisora. La Emisora ha adoptado los acuerdos sociales necesarios para autorizar el establecimiento del Programa y delegar en sus administradores mancomunados la facultad de acordar emisiones de los Certificados Bursátiles al amparo del mismo.

(f) Adopción de acuerdos por el Garante. El Garante ha adoptado los acuerdos sociales necesarios para autorizar la suscripción del Contrato de Garantía.

(g) Apoderamiento a favor de los firmantes de la Emisora. Las personas físicas identificadas en la escritura pública otorgada por la Emisora ante el notario de Bilbao Don José Antonio Isusi Ezcurdia el día 7 de mayo de 2008 con el número 1.175 de su protocolo, están debidamente apoderadas a la fecha de emisión de la presente opinión para suscribir los documentos relacionados con el registro del Programa ante esa Comisión en nombre y representación de la Emisora así como para ejecutar los acuerdos de emisión de certificados bursátiles al amparo del Programa que puedan adoptar en cada momento los administradores mancomunados de la Emisora.

(h) Apoderamiento a favor de los firmantes del Garante. Las personas físicas identificadas en la escritura pública otorgada por el Garante ante el notario de Bilbao Don

José Antonio Isusi Ezcurdia el día 7 de mayo de 2008 con el número 1.177 de su protocolo están debidamente apoderadas a la fecha de emisión de la presente opinión para suscribir el Contrato de Garantía en nombre y representación del Garante.

(i) Validez, eficacia y exigibilidad del cumplimiento del Contrato de Garantía. Una vez que sea válidamente celebrado por el Emisor, el Garante y el Representante Común, el Contrato de Garantía constituirá una obligación válida, eficaz y cuyo cumplimiento puede ser exigido del Garante.

(j) Estructura de Administración y Facultades. **(i)** a que la administración, gestión y representación de la Emisora se atribuye a dos administradores mancomunados que deben actuar conjuntamente, **(ii)** a que los administradores mancomunados de la Emisora, actuando conjuntamente, estarán facultados para gestionar, administrar y representar a la Emisora en todos los actos comprendidos en su objeto social, sin limitación, y **(iii)** a que los administradores mancomunados de la Emisora, de forma conjunta, están facultados para certificar actas y acuerdos de los órganos colegiados de la Emisora.

III. Se basa en documentación proporcionada por el Representante Común y que se encuentra en nuestro poder y en las circunstancias existentes a la fecha y de las que nosotros tenemos conocimiento;

IV. Se limita a las cuestiones a las que hace referencia la fracción IV del artículo 85 y la fracción II del artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 2 de las Disposiciones, respecto de las cuales hemos recibido instrucciones expresas de actuar y sobre las cuales hemos puesto atención especial;

V. No emitimos opinión respecto del tratamiento y régimen fiscal aplicable a los Certificados Bursátiles; y

VI. No aceptamos responsabilidades genéricas sobre materias distintas a las que se hace referencia en la presente opinión.

Las manifestaciones antes expresadas se emiten en la fecha de la presente y, por lo tanto, están condicionadas y/o sujetas a probables modificaciones por causa de cambios en las leyes, circulares y demás disposiciones aplicables, hechos que imposibiliten el cumplimiento de las

obligaciones citadas u otras situaciones similares. No expresamos manifestación alguna ni adquirimos compromiso u obligación alguna de informar a ustedes o a cualquier otra persona respecto de cualesquiera cambios en la documentación o información descritas que resulten de cuestiones, circunstancias o eventos que pudieran surgir en el futuro o que pudieran ser traídos a nuestra atención con fecha posterior a la de la presente opinión y que modifiquen su alcance y/o contenido.

Atentamente,

Galicia y Robles, S.C.

Christian Lippert Helguera
Socio

7.3 Formato de Contrato de Garantía

CONTRATO DE GARANTÍA de fecha [•] (el "Contrato") que celebran Iberdrola, S.A., en su carácter de garante (la "Garante") representado en este acto por los señores Javier Urquidi García y Javier Pastor Zuazaga, Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, en su carácter de representante común de los Tenedores (según dicho término se define más adelante) (el "Representante Común"), representado en este acto por sus delegados fiduciarios Luis Fernando Turcott Ríos y Ricardo Calderón Arroyo; con la comparecencia y aceptación de Iberdrola Finanzas, S.A.U., en su carácter de emisor de certificados bursátiles (el "Emisor"), representado en este acto por los señores D. Jesús Martínez Pérez y D. Juan Carlos Rebollo Liceaga, de conformidad con los siguientes Antecedentes, Declaraciones y Cláusulas:

A N T E C E D E N T E S

Primero. El 9 de julio de 2008, el Emisor obtuvo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "CNBV"), su aprobación para el establecimiento de un programa (el "Programa") para la emisión de certificados bursátiles con carácter revolvente por parte del Emisor, hasta por un monto que no excederá de $10,000'000,000.00 (diez mil millones de pesos 00/100 Moneda de curso legal de los Estados Unidos Mexicanos) o de su equivalente en Unidades de Inversión (los "Certificados Bursátiles").

Segundo. De conformidad con la documentación relacionada con el Programa, los Certificados Bursátiles serán emitidos en una o varias emisiones por el Emisor al amparo del mismo y contarán en todo momento con la garantía incondicional e irrevocable de pago (en cuanto a principal e intereses, incluyendo ordinarios y moratorios) por parte del Garante.

Tercero. El Emisor ha designado al Representante Común (y ha aceptado su designación) como representante común de los tenedores de los Certificados Bursátiles (los "Tenedores"), que sean emitidos por el Emisor al amparo del Programa.

D E C L A R A C I O N E S

I. El Garante declara, a través de su representante legal, lo siguiente:

(a) es una sociedad anónima constituida y existente conforme a las leyes del Reino de España, con domicilio en Cardenal Gardoqui, número 8, Bilbao, España, e inscrita en el Registro Mercantil de Bilbao en el folio 114, libro 17 de la Sección de Sociedades, hoja 901, inscripción 1ª;

(b) sus representantes tiene facultades suficientes para celebrar este Contrato, y dichas facultades no les han sido revocadas, limitadas ni modificadas a la fecha del presente Contrato;

(c) cuenta con las facultades necesarias y suficientes de acuerdo con sus estatutos sociales, para celebrar el presente Contrato y para cumplir con sus obligaciones al amparo del mismo;

(d) ha tomado todas las acciones internas necesarias para la celebración del presente Contrato y para cumplir con sus obligaciones al amparo del mismo;

(e) todas las autorizaciones gubernamentales necesarias para la celebración, cumplimiento y validez de este Contrato han sido obtenidas y se encuentran en vigor, y la celebración y cumplimiento de este Contrato no contraviene ningún contrato, autorización, orden judicial o administrativa, licencia o disposición legal del cual sea parte o conforme a la que esté sujeto u obligado;

(f) este Contrato constituye una obligación válida y exigible en su contra, conforme a sus términos; y

(g) es voluntad del Garante garantizar, en caso de incumplimiento por el Emisor, de manera incondicional e irrevocable al Representante Común, para el beneficio de los Tenedores, el pago puntual y oportuno de las obligaciones de pago de principal e intereses (incluyendo, en caso de incumplimiento, el pago total de principal entonces pagadero, junto con los intereses ordinarios y moratorios aplicables) a cargo del Emisor, derivadas de, y de conformidad, con los Certificados Bursátiles (las "Obligaciones Garantizadas").

II. El Representante Común declara, a través de sus delegados fiduciarios, lo siguiente:

(a) es una institución de banca múltiple debidamente constituida y existente conforme a las leyes de los Estados Unidos Mexicanos;

(b) sus representantes tiene facultades suficientes para celebrar este Contrato, y dichas facultades no les han sido revocadas, limitadas ni modificadas a la fecha del presente Contrato;

(c) cuenta con las facultades necesarias y suficientes de acuerdo con sus estatutos sociales, para celebrar el presente Contrato y para cumplir con sus obligaciones al amparo del mismo;

(d) ha tomado todas las acciones internas necesarias para la celebración del presente Contrato y para cumplir con sus obligaciones al amparo del mismo;

(e) no requiere del consentimiento o autorización de persona física, moral o autoridad alguna, para la celebración y cumplimiento del presente Contrato; y

(f) ha sido designado como representante común de los Tenedores en términos de las disposiciones de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la Ley del Mercado de Valores y las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores, por lo que es su deseo celebrar, actuando en beneficio y por cuenta de de los Tenedores, este Contrato como garantía de las Obligaciones Garantizadas.

III. El Emisor declara, a través de sus representantes legales, lo siguiente:

(a) es una sociedad anónima constituida y existente conforme a las leyes del Reino de España, con domicilio en Cardenal Gardoqui, número 8, Bilbao, España, e inscrita en el Registro Mercantil de Bilbao en el Tomo 4525 folio 89 libro 0 hoja BI-41875 inscripción 1ª;

(b) sus representantes tiene facultades suficientes para celebrar este Contrato, y dichas facultades no les han sido revocadas, limitadas ni modificadas a la fecha del presente Contrato;

(c) cuenta con las facultades necesarias y suficientes de acuerdo con sus estatutos sociales, para celebrar el presente Contrato y para cumplir con sus obligaciones al amparo del mismo;

(d) ha tomado todas las acciones internas necesarias para la celebración del presente Contrato y para cumplir con sus obligaciones al amparo del mismo;

(e) todas las autorizaciones gubernamentales necesarias para la celebración, cumplimiento y validez de este Contrato han sido obtenidas y se encuentran en vigor, y la celebración y cumplimiento de

este Contrato no contraviene ningún contrato, autorización, orden judicial o administrativa, licencia o disposición legal del cual sea parte o conforme a la que esté sujeto u obligado; y

(f) este Contrato constituye una obligación válida y exigible en su contra, conforme a sus términos.

EN VIRTUD DE LO ANTERIOR, las partes convienen en obligarse de conformidad con las siguientes:

C L Á U S U L A S

PRIMERA. Garantía

El Garante, por medio del presente Contrato, garantiza de manera incondicional e irrevocable al Representante Común, actuando en beneficio y por cuenta de los Tenedores (y a sus sucesores, causahabientes y cesionarios), el pago total y oportuno de todas y cada una de las Obligaciones Garantizadas, cuando sean exigibles, ya sea a su vencimiento programado o anticipado o en cualquier otro momento, en caso de incumplimiento por el Emisor de cualquiera de dichas Obligaciones Garantizadas.

Adicionalmente, el Garante acepta que si el Emisor dejare de pagar cualesquiera de las Obligaciones Garantizadas (ya sea al vencimiento programado, anticipado o en cualquier otro momento), el Garante procederá a realizar el pago puntual de las mismas, voluntariamente o al primer requerimiento que reciba del Representante Común (en beneficio y por cuenta de los Tenedores) al efecto, renunciando el Garante irrevocablemente en este acto a cualquier derecho, beneficio o excepción que, según la legislación española aplicable, pudiere corresponderle en relación con la oposición a la realización de cualquier pago en virtud del presente Contrato (incluidos los beneficios de excusión, orden y división) y acepta, igualmente, que en caso que el Emisor obtenga una prórroga en el plazo para el pago o renovación de las Obligaciones Garantizadas, éstas serán pagadas en su totalidad a su vencimiento por el Garante (ya sea la fecha a la que éste se hubiere prorrogado, al vencimiento anticipado, o en cualquier otro momento).

Todos los pagos hechos por el Garante en virtud del presente Contrato deberán ser hechos sin compensación, no pudiendo el Garante compensar sus obligaciones de pago con cualesquiera cantidades debidas o que puedan ser debidas por el Representante Común, los Tenedores o el propio Emisor al Garante o por el Representante Común y los Tenedores al Emisor en cualquier momento y por cualquier motivo.

Las partes convienen que, en todo momento durante la vigencia del presente Contrato, corresponderá exclusivamente al Representante Común ejercer todas las acciones o derechos que al conjunto de Tenedores corresponda (incluyendo ejercer los derechos en contra del Garante conforme al presente Contrato), y por lo tanto, únicamente el Representante Común, actuando por instrucciones de la mayoría de los Tenedores requerida, mediante resolución tomada en asamblea de Tenedores, podrá iniciar una acción en contra del Garante ante cualquier tribunal competente localizado en la Ciudad de Madrid, España.

SEGUNDA. Condiciones Suspensivas

Las obligaciones del Garante contenidas en la Cláusula Primera del presente Contrato serán exigibles a partir de la fecha en que los Certificados Bursátiles de la primera emisión que se realice al amparo del Programa sean suscritos por la Emisora.

TERCERA. Obligaciones Absolutas. Carácter Abstracto de la Garantía

Las obligaciones del Garante señaladas en la Cláusula Primera del presente Contrato son incondicionales, abstractas, autónomas e independientes de las Obligaciones Garantizadas y no se verán afectadas por la invalidez o ineficacia de las mismas, así como por cualquier sustitución o liberación al Emisor de sus obligaciones conforme a los términos y condiciones del Programa o de los Certificados Bursátiles emitidos al amparo del mismo.

El Garante expresamente renuncia a la presentación, demanda de pago, protesto y cualquier notificación de cualquier naturaleza y al requisito de que el Representante Común agote cualquier derecho o recurso o proceda contra el Emisor conforme a los términos y condiciones de los Certificados Bursátiles o cualquier documentación relacionada, o contra cualquier otra persona conforme a cualquier otra garantía de cualesquiera de las Obligaciones Garantizadas.

CUARTA. Subrogación

El Garante se subrogará en todos los derechos del Representante Común y de los Tenedores frente al Emisor, en relación con las cantidades que el Garante hubiere pagado de conformidad con los términos del presente Contrato. No obstante lo anterior, el derecho del Garante para subrogarse en los derechos del Representante Común o de los Tenedores contra el Emisor con respecto a las Obligaciones Garantizadas será aplicable en tanto (i) no exista un caso de vencimiento anticipado conforme a los términos de los Certificados Bursátiles, y (ii) no existan cantidades debidas por el Emisor o el Garante en favor de los Tenedores conforme a los Certificados Bursátiles. En caso contrario, el Garante recibirá cualquier cantidad pagada por el Emisor en su calidad de depositario, y deberá entregar dicha cantidad al Representante Común dentro de los 5 (cinco) días hábiles de su recepción.

QUINTA. Garantía Continua

La garantía contenida en este Contrato se aplicará a todas las Obligaciones Garantizadas mientras éstas existan. Este Contrato permanecerá en pleno vigor, hasta que todos los montos adeudados conforme a los Certificados Bursátiles hayan sido totalmente pagados.

SEXTA. Preferencia en el Pago

Salvo que los Tenedores de la Mayoría de los Certificados Bursátiles autoricen por escrito lo contrario, a partir de la fecha de emisión de los Certificados Bursátiles *y* hasta la fecha en que los Certificados Bursátiles sean pagados en su totalidad, el Garante se obliga a tomar todas las acciones y medidas necesarias a efecto que las obligaciones de pago del Garante respecto de los Certificados Bursátiles al amparo de este Contrato, tengan la misma preferencia en el pago que cualquier otra deuda no garantizada del Garante, excepto por aquellas obligaciones que tengan preferencia conforme a la legislación aplicable.

SÉPTIMA. Casos de Vencimiento Anticipado

El presente Contrato, así como la garantía incondicional e irrevocable del Garante establecida en el mismo, serán exigibles en tanto exista una Caso de Vencimiento Anticipado (según dicho término se define en los Certificados Bursátiles) de conformidad con lo establecido en los Certificados Bursátiles.

OCTAVA. Honorarios

Las partes convienen que el Garante tendrá el derecho de cobrar al Emisor honorarios, en términos de mercado, por cualquier emisión de Certificados Bursátiles, respecto de la cual las obligaciones del Garante al amparo del presente Contrato sean eficaces.

NOVENA. Sucesores, Cesionarios y Causahabientes; Cesión

Este Contrato beneficiará y será exigible por el Representante Común, sus sucesores, cesionarios y causahabientes. El Garante no podrá ceder, total o parcialmente, sus obligaciones conforme al presente Contrato, sin contar con el consentimiento previo y por escrito del Representante Común, quien lo otorgará o negará según le sea instruido por el número de Tenedores requerido conforme a los términos de los Certificados Bursátiles.

DÉCIMA. Modificación de Términos

Este Contrato no podrá ser modificado, adicionado o renunciado, salvo mediante un escrito firmado por las partes del mismo.

DÉCIMA PRIMERA. Avisos

Cualquier aviso u otro tipo de comunicación realizada bajo el presente Contrato deberá ser por escrito en idioma español y deberá ser enviada o entregada en el domicilio que se indica a continuación o en cualquier otra dirección que las partes hayan especificado por escrito a las otras partes del presente Contrato. Cualquier aviso, en caso de ser enviado por correo certificado o por un servicio de mensajería internacionalmente reconocido, en cualquier caso dirigida a las partes del presente Contrato a su dirección designada, se considerará entregado a dicha parte en el momento en que dicho aviso sea recibido. Cualquier aviso, en caso de ser enviado por facsímile, será considerado entregado en el momento en que la confirmación de que dicha transmisión fue realizada y sea recibida por el transmisor de dicho mensaje.

En virtud de lo anterior y para efectos del presente Contrato, las partes señalan como sus domicilios los siguientes:

Al Garante:

Iberdrola, S.A.
Gardoqui Numero 8
Bilbao, España
Atención: Roberto Orjales Venero

Con copia para:

Galicia y Robles, S.C.
Torre del Bosque
Blvd. Manuel Avila Camacho 24, Piso 7
Col. Lomas de Chapultepec
11000 México, D.F.
Tel: +52 (55) 5540-9258
Fax: +52 (55) 5540-9202
Atención: Christian Lippert Helguera

Al Representante Común:

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario
Torre Esmeralda I
Avila Camacho 40, piso 9
Col. Lomas de Chapultepec
11000 México, D.F., México
Atención: Ricardo Calderón y/o Mauricio Rangel

Al Emisor:

Iberdrola Finanzas, S.A.U.
Gardoqui Numero 8
Bilbao, España
Atención: Roberto Orjales Venero

Con copia para:

Galicia y Robles, S.C.
Torre del Bosque
Blvd. Manuel Avila Camacho 24, Piso 7
Col. Lomas de Chapultepec
11000 México, D.F.
Tel: +52 (55) 5540-9258
Fax: +52 (55) 5540-9202
Atención: Christian Lippert Helguera

DÉCIMA SEGUNDA. Legislación Aplicable y Jurisdicción

Este Contrato estará regido por las leyes del Reino de España. Las partes de este Contrato se someten expresa e irrevocablemente a la jurisdicción y competencia de los juzgados y tribunales de la Ciudad de Madrid, España renunciando expresamente a cualquier otro fuero que pudiera llegar a corresponderles en razón de sus domicilios presentes o futuros o por cualquier otra causa.

DÉCIMA TERCERA. Títulos de las Cláusulas

Los títulos y encabezados que se utilizan en este Contrato son únicamente con fines de conveniencia y para efectos de facilitar en la referencia, más no deben de utilizarse para interpretar las disposiciones de este Contrato.

EN TESTIMONIO DE LO ANTERIOR, las partes del presente Contrato lo firman el día [•] de [•] de 2008.

7.4 Principales Diferencias Contables

Los estados financieros consolidados de la Emisora han sido preparados bajo principios contables generalmente aceptados en España, los cuales difieren en ciertos aspectos con las Normas Mexicanas de Información Financiera. Los estados financieros de la Garante han sido preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera, las cuales difieren en ciertos aspectos con las Normas Mexicanas de Información Financiera.

Las principales diferencias entre las Normas Mexicanas de Información Financiera y los principios contables generalmente aceptados en España y las Normas Internacionales de Información Financiera, referidas a la Emisora y Garante, respectivamente, y que pudieran afectar la utilidad neta y balance general de dichas entidades, se describen a continuación:

El resumen de diferencias que aquí se incluye no debe considerarse como exhaustivo de las diferencias entre Normas Mexicanas de Información Financiera y principios contables generalmente aceptados en España y las normas internacionales de información financiera. No se ha efectuado intento alguno para identificar todas las diferencias que afecten a los estados de cambios en la situación financiera, de variaciones en el capital contable, ni de todas las diferencias en revelación, presentación o clasificación que pudieran afectar la forma en la cual las transacciones o eventos han sido presentados en los estados financieros de la Garante y del Emisor, en sus estados financieros y sus notas inclusive; y por lo tanto, no ha sido auditado.

RESUMEN DE LAS PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE LOS PRINCIPIOS CONTABLES GENERALMENTE ACEPTADOS EN ESPAÑA Y LAS NORMAS MEXICANAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA

1. Reconocimiento de los efectos de Inflación

España

Los principios contables españoles no permiten el registro de la corrección por los efectos de la inflación.

México

Las normas mexicanas requieren que los efectos de la inflación se registren en los estados financieros básicos.

Las compañías mexicanas deben:

- Actualizar sus activos no monetarios, sus costes y gastos relativos a través del método de ajuste al coste histórico por cambio en el nivel general de precios, con la opción de utilizar el método de indización específica para maquinaria y equipo de origen extranjero (derogado a partir del primero de enero de 2008).

- Actualizar el capital social, primas pagadas y utilidades acumuladas utilizando el índice nacional de precios al consumidor (“INPC”) aplicable desde las fechas en que el capital fue contribuido y los resultados generados.

- Incluir como renglón específico del capital contable, el efecto acumulado por tenencia de activos no monetarios, cuando se utiliza el método de indización específica.

- Incluir en el resultado financiero integral, la ganancia o pérdida por posición monetaria, determinada utilizando el INPC; el resultado por posición monetaria representa la erosión del poder adquisitivo de las partidas de pasivo y activo monetarios netos originados por la inflación.

- Mostrar los estados financieros y sus notas en pesos con poder adquisitivo a la fecha del último balance general que se presente.

A partir del 1 de enero de 2008 sólo se registrarán efectos de inflación en el supuesto de que la inflación acumulada de 3 años anteriores supere el 26%.

2. Diferencias positivas de cambio

España

Las operaciones realizadas en monedas distintas del euro se registran en euros a los tipos de cambio vigentes en el momento de la transacción. Durante el ejercicio, las diferencias que se producen entre el tipo de cambio contabilizado y el que se encuentra en vigor a la fecha del cobro o pago se registran con cargo o abono a resultados.

La conversión a euros de los saldos mantenidos por la Sociedad a 31 de diciembre de cada ejercicio en moneda distinta al euro se realiza aplicando el tipo de cambio de cierre de cada ejercicio, cargando o abonando las diferencias de cambio resultantes, si las hubiera, en los epígrafes “Diferencias negativas de cambio” y “Diferencias positivas de cambio” de la cuenta de pérdidas y ganancias, según corresponda.

Las diferencias de cambio se clasifican en función del ejercicio de vencimiento y de la moneda, imputándose las diferencias negativas que se pongan de manifiesto en cada grupo así definido al epígrafe “Diferencias negativas de cambio” de la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias, en tanto que las diferencias positivas no realizadas que se produzcan en cada grupo de moneda identificado se registran en el epígrafe “Ingresos a distribuir en varios ejercicios – Diferencias positivas de cambio” del pasivo del balance de situación hasta el vencimiento de los correspondientes valores, créditos o débitos, una vez compensadas las diferencias negativas imputadas con anterioridad a la cuenta de pérdidas y ganancias para cada grupo de moneda.

México

Las operaciones en monedas extranjeras se registran al tipo de cambio en vigor a la fecha de su celebración. Los activos y pasivos en monedas extranjeras se valúan al tipo de cambio de la fecha del balance. Las diferencias en cambio, positivas y negativas, entre la fecha de celebración y las de su cobro o pago, así como las derivadas de la conversión de los saldos denominados en monedas extranjeras a la fecha de los estados financieros, se imputan a resultados, excepto por aquellas fluctuaciones generadas por financiamientos en moneda extranjera que fueron destinados para la construcción de activos fijos, que son activadas.

RESUMEN DE LAS PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE NIIFs Y LAS NORMAS MEXICANAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA

El objetivo del documento es resumir las principales diferencias entre las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS) y las Normas Mexicanas de Información Financiera (NIF anteriormente, Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México).

Hasta el 30 de junio de 2004 la Comisión de Principios de Contabilidad (CPC) del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. (IMCP) fue la encargada de emitir la normatividad contable México a través de boletines y circulares de Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados. A partir del 1 de junio de 2004 el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C. (CINIF) es el organismo independiente que asumió la función y responsabilidad de la emisión de la normatividad contable en México a través de Normas de Información Financiera (NIF), Interpretaciones a las Normas de Información Financiera (INIF) y Orientaciones a las Normas de Información Financiera (ONIF), en adición a los boletines y circulares que fueron emitidos y transferidos por la CPC el 31 de mayo de 2004.

México está representado en el Consejo Internacional de Normas de Contabilidad (*International Accounting Standards Board*, el IASB) y, desde 1995 a partir de la emisión del Boletín A-8, las Normas Internacionales de Información Financiera se consideran supletorias a las NIF en México cuando éstas no cubran una situación específica. Cualquier nueva NIF que emita el CINIF, que anteriormente estaba cubierto sólo por las NIIF, sustituye a la NIIF.

Este proceso de adecuación de la contabilidad Mexicana a las NIIF hace que no existan diferencias significativas.

A continuación se resumen las diferencias más importantes.

1. Reconocimiento de los efectos de Inflación

México

El Boletín B-10 vigente hasta el 31 de diciembre de 2007 requería que los efectos de la inflación fueran registrados en los estados financieros básicos, principalmente los relativos a los inventarios y su costo de ventas, activos fijos y su depreciación, capital contable y costos financieros. Adicionalmente, todos los estados financieros deben ser reexpresados en términos del poder adquisitivo del peso mexicano para el final del último periodo reportado. Por comparabilidad, los estados financieros del año anterior son reexpresados de forma que los saldos del año anterior difieren de los que fueron originalmente presentados en términos de pesos mexicanos en el año correspondiente.

A principios de 1997, todos los activos y pasivos no monetarios debían ser reexpresados utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), y el registro de los avalúos de los activos fijos no estaba ya permitido. Los avalúos registrados en 1996 se debían dejar en libros y servían como base para reexpresiones futuras utilizando en INPC.

El Boletín B-10 permitía dos excepciones:

- La valuación de los inventarios a valor de reposición.

- La valuación de la maquinaria y equipo de origen extranjero a través de un método alternativo en el que utilizando el INPC del país de origen al costo original en la divisa extranjera y después su

conversión a pesos mexicanos utilizando el tipo de cambio de cierre de periodo, sin exceder el valor de realización.

En México la práctica ha aplicado estas dos excepciones.

El costo de las ventas es generalmente reexpresado y se permite el uso de varios métodos para su determinación.

El "resultado integral de financiamiento (RIF)" incluye los intereses, las ganancias y pérdidas en divisa extranjera, cambios en el valor razonable de activos y pasivos financieros, y la ganancia o pérdida de la posición monetaria (REPOMO). Este último representa la erosión del poder adquisitivo de las partidas monetarias causada por la inflación.

A partir del 1 de enero de 2008, el CINIF emitió la NIF B-10 en la que además de eliminar la valuación de inventarios a valor de reposición y el método alternativo para valuación de la maquinaria y equipo, establece que los efectos de la inflación serán reconocidos en los estados financieros básicos sólo si se está en un entorno inflacionario, es decir, si la inflación acumulada de los tres últimos ejercicios anuales anteriores es igual o superior que el 26%. En caso contrario, se está en un entorno económico no inflacionario y, por lo tanto, no se reconoce la inflación en los estados financieros básicos.

NIIF

De acuerdo a las NIIF el reconocimiento de los efectos de la inflación está permitido sólo con hiperinflación. El tratamiento contable se recoge en la NIC 29 Información Financiera en economías hiperinflacionarias.

La NIC 29 no establece una tasa absoluta para considerar, al sobrepasarla, que surge el estado de hiperinflación, por el contrario, es un problema de criterio juzgar cuándo se hace necesario reexpresar los estados financieros de acuerdo con la NIC 29.

De acuerdo con esta norma, el estado de hiperinflación viene indicado por las características del entorno económico del país, entre las cuales se incluyen:

- La población en general prefiere conservar su riqueza en forma de activos no monetarios, o bien en una moneda extranjera relativamente estable.

- La población en general no toma en consideración las cantidades monetarias en términos de moneda local.

- Las ventas y compras a crédito tienen lugar a precios que compensan la pérdida de poder adquisitivo esperada por el aplazamiento.

- Las tasas de interés, salarios y precios se ligan a la evolución de un índice de precios.

- La tasa acumulada de inflación en tres años se aproxima o sobrepasa el 100%.

La inflación acumulada cada 36 meses en México no se ha aproximado al 100% después de 1998. Para efectos de las NIIF, desde 1999 no es aplicable la NIC 29 en México.

La NIC 29 establece que cuando una economía deje de ser hiperinflacionaria:

- Se suspenda la preparación y presentación de estados financieros conforme a la NIC 29.

- Deben tratarse las cifras expresadas en moneda constante al final del período anterior, como base para los valores en libros de las partidas en sus estados financieros subsecuentes.

Los estados financieros del garante no recogen corrección alguna derivada de los efectos de la inflación.

2. Valoración de inversiones a largo plazo

México

El Boletín B-8 requiere que se utilice el método de la participación para valorar las participaciones en sociedades no consolidadas en las que se posea un 10% o más de las acciones ordinarias en circulación, ya que se presume que con dicha participación se posee una influencia significativa en la medida en que se dicha participación da derecho a nombrar un miembro del Consejo de Administración. Adicionalmente, se valoran por el método de la participación las inversiones a largo plazo en las que se posea influencia significativa aunque no se mantenga la propiedad directa de las acciones en circulación.

NIIF

Las sociedades asociadas en las que el Grupo Iberdrola no dispone del control, pero ejerce influencia significativa, han sido valoradas por el método de participación. Se ha considerado que se dispone de influencia significativa en aquellas sociedades en las que se dispone de más de un 20% de participación en el capital social, salvo en casos específicos en que, disponiendo de un porcentaje de participación inferior, la existencia de influencia significativa puede ser claramente demostrada.

3. Fondo de comercio

México

El fondo de comercio (conocido como “crédito comercial”) es el excedente del coste de adquisición sobre el valor en libros (después de considerar ciertos ajustes relacionados con el valor razonable) de los activos netos adquiridos en una combinación de negocios. Hasta el 31 de diciembre de 2004, el fondo de comercio se podría amortizar en un periodo que no excediera los 20 años.

A partir del 1 de enero de 2005 entró en vigor el Boletín B-7 “Adquisiciones de negocios”, las modificaciones que introdujo fueron las siguientes:

- El fondo de comercio se redefinía como el exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de los activos netos adquiridos.

- El fondo de comercio no sería amortizable, sin embargo estaría sujeto a evaluaciones periódicas de su deterioro.

- Cualquier fondo de comercio negativo sería asignado a reducir en primera instancia los intangibles reconocidos a su valor razonable que no formaban parte del balance general de la entidad adquirida y después a reducir de forma proporcional los valores asignados a los activos no corrientes.

- Cualquier fondo de comercio negativo que siga existiendo después de aplicado el punto anterior sería registrado como un resultado extraordinario en el periodo en que fue adquirido.

Se admitiría la reversión de los deterioros registrados en los fondos de comercio bajo determinadas circunstancias.

NIIF

Los fondos de comercio adquiridos a partir del 1 de enero de 2004 se mantienen valorados a su coste de adquisición y los adquiridos con anterioridad a esa fecha se mantienen por su valor neto registrado al 31 de diciembre de 2003 de acuerdo con los criterios contables españoles y con lo establecido por la NIIF 1: "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera". En ambos casos, el fondo de comercio no se amortiza, si bien al cierre de cada ejercicio se procede a estimar si se ha producido en ellos algún deterioro que reduzca su valor recuperable procediéndose, en su caso, al oportuno saneamiento.

Está prohibida la reversión del saneamiento del fondo de comercio

4. Capitalización de gastos financieros

México

Se permitía pero no se obligaba a la capitalización del coste integral de financiamiento en el que se incurra en virtud de tener una deuda durante la construcción o instalación de un activo. Asimismo, sólo el coste integral de financiamiento incurrido en virtud de una deuda específicamente obtenida para financiar la construcción podría capitalizarse, salvo que la sociedad no pudiera identificar los préstamos específicos con la obra en curso. En estos casos, se podía calcular el coste integral de financiamiento capitalizable aplicando el coste promedio del préstamo al saldo de la obra en curso para determinar el importe a capitalizar. El coste integral de financiamiento incluía a los intereses, fluctuaciones cambiarias y resultados por posición monetaria incurridos durante el periodo de construcción o instalación de un activo.

A partir del 1 de enero de 2007, la NIF D-6 obliga a la capitalización del RIF, el cual puede ser positivo debido a la capitalización de los cambios positivos en tipos de cambio, pero no permite la compensación del RIF a favor de inversiones temporales por recursos no utilizados.

NIIF

Las NIIF establecen como alternativa la contabilización, como mayor coste de adquisición de los activos, de los gastos financieros generados por la financiación externa asignada al inmovilizado en curso y a las existencias de combustible nuclear. El Grupo Iberdrola ha optado por activar estos gastos financieros.

5. Conversión de monedas extranjeras

Hasta el 31 de diciembre de 2007 el Boletín B-15 establecía que las inversiones en acciones de subsidiarias, podían clasificarse como "entidad extranjera" u "operación extranjera integrada" y requería que, los saldos de los balances generales y de los estados de resultados de las subsidiarias extranjeras fueran actualizados considerando los índices de inflación del país en que las entidades extranjeras operan y posteriormente convertirse:

En el caso de entidades extranjeras, tanto el balance como el estado de resultados, a pesos mexicanos a los tipos de cambio de cierre del ejercicio y el efecto de conversión se aloja en el capital contable.

En el caso de una operación extranjera integrada, las partidas monetarias a tipo de cambio de cierre del balance, las partidas no monetarias a tipo de cambio histórico, en el caso de las partidas de resultados a tipo de cambio de la fecha de la transacción (por razones prácticas podría utilizarse el tipo de cambio promedio ponderado del periodo) y el efecto de conversión se aloja en el resultado del ejercicio dentro del RIF.

A partir del 1 de enero de 2008, se emite la nueva NIF B-15 que incorpora los conceptos de moneda de registro, moneda funcional y moneda de informe, razón por la cual desaparecen los conceptos de operación extranjera integrada y entidad extranjera.

La moneda de registro se define como aquella en la cual se mantienen los registros contables, la moneda funcional es aquella en la que se generan los flujos de efectivo, y la moneda de informe es la utilizada para presentar estados financieros.

Derivado de la adopción de los conceptos anteriores, esta norma establece los procedimientos para la conversión de la información financiera de las operaciones que las compañías mantengan en el extranjero, de su moneda de registro a su moneda funcional, y de ésta a su moneda de informe.

Bajo la NIF B-15, el primer paso en el proceso de conversión de información financiera de las operaciones que se mantienen en el extranjero es la determinación de la moneda funcional, la cual es en primera instancia la moneda del entorno económico primario de la operación extranjera; sin embargo, no obstante lo anterior, la moneda funcional puede diferir de la local o de registro, en la medida que ésta no represente la moneda que afecta primordialmente los flujos de efectivo de las operaciones en el extranjero.

En los casos en los que la moneda funcional difiera de la moneda de registro, los estados financieros deberán convertirse a su moneda funcional como sigue: a) los activos y pasivos monetarios mediante la aplicación de los tipos de cambio de cierre; b) los activos y pasivos no monetarios, así como las partidas de capital contable al tipo de cambio histórico; y c) los ingresos, costos y gastos a tipo de cambio histórico, excepto por los efectos de los activos y pasivos no monetarios en los resultados del periodo, tales como depreciación y costo de ventas, las cuales deberán convertirse al tipo de cambio histórico utilizado en la conversión de la partida correspondiente del balance general. Las diferencias del proceso de conversión se reconocerán en el estado de resultados. Una vez que los estados financieros están en la moneda funcional, se deberá proceder a su conversión a la moneda de informe, aplicando los tipos de cambio de cierre a todos los activos, pasivos y partidas de capital; los ingresos, costos y gastos deben convertirse al tipo de cambio histórico; y cualquier diferencia resultante de este proceso, del proceso de consolidación o de aplicar el método de participación, debe de reconocerse como el efecto acumulado por conversión que formará parte de la utilidad (pérdida) integral en el capital contable.

El procedimiento anterior es aplicable a operaciones que cuyas actividades se realicen en un entorno no inflacionario. En el caso de que las operaciones extranjeras se lleven a cabo en un entorno inflacionario, la NIF B-15 requiere que antes de efectuar la conversión se reconozcan los efectos de la inflación financiera de conformidad con la NIF B-10, utilizando los índices de precios del país donde se lleven a cabo las operaciones en el extranjero. Una vez que los efectos inflacionarios hayan sido reconocidos en la moneda de registro, los activos, pasivos y capital se convertirán utilizando el tipo de cambio de cierre, las partidas de resultados deberán convertirse al tipo de cambio de cierre, y cualquier diferencia resultante de este proceso, del proceso de consolidación o de aplicar el método de participación, debe de reconocerse como el efecto acumulado por conversión que formará parte de la utilidad (pérdida) integral en el capital contable.

La NIF B-15 establece que en la presentación de estados financieros comparativos se deberá considerar el entorno económico de la entidad informante, ya que si ésta se encuentra en un entorno económico no

inflacionario, los estados financieros de periodos anteriores que se incluyan en forma comparativa, se presentarán sin modificar la conversión efectuada al momento de su emisión; sin embargo, si la entidad informante opera en un entorno económico inflacionario, los estados financieros que se presenten en forma comparativa deben de presentarse en pesos de poder adquisitivo de la fecha de cierre del estado financiero más reciente.

NIIF

Los estados financieros de cada una de las sociedades extranjeras han sido preparados en su moneda funcional, entendiendo por tal la divisa del entorno económico en que cada sociedad opera y en la que genera y emplea el efectivo.

La conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras se ha realizado aplicando el método del tipo de cambio de cierre. Este método consiste en la conversión a euros de todos los bienes, derechos y obligaciones utilizando el tipo de cambio vigente en la fecha de cierre de las Cuentas Anuales Consolidadas y el tipo de cambio medio del ejercicio a las partidas de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas, manteniendo el patrimonio a tipo de cambio histórico a la fecha de su adquisición (o al tipo de cambio medio del ejercicio de su generación en el caso de los resultados acumulados, siempre y cuando no haya operaciones significativas que hagan poco apropiada la utilización del tipo de cambio promedio), según corresponda. La diferencia de conversión resultante se imputa directamente a reservas.

6. Activos y Pasivos Financieros e Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Las NIIF requieren que los activos y pasivos financieros se valoren por el método del coste amortizado, en vez de valorarse por el valor de reembolso que deberían valorase en caso de aplicarse las normas mexicanas de Información financiera

Por otro lado, la imputación a resultados de los ingresos a distribuir en varios ejercicios se habría realizado en función del tipo de interés efectivo, en vez de linealmente como se habría tenido que realizar de aplicarse las normas mexicanas de Información financiera.

7.5 Formatos para la acreditación de la identidad y residencia fiscal

Modelo de certificación en inversiones por cuenta propia

(Nombre).....
(Domicilio).....
.....
.....
(NIF).....
(En calidad de)....., en nombre y representación de la Entidad abajo señalada a los efectos previstos en el artículo 44.2.a) del Real Decreto 1065/2007,
CERTIFICO:

Que el nombre o razón social de la Entidad que represento es:
.....
Que su residencia fiscal es la siguiente:
.....
Que la Entidad que represento está inscrita en el Registro.....
de.....(país, estado, ciudad),
con el número.....
Que la Entidad que represento está sometida a la supervisión de.....
.....(órgano supervisor)
en virtud de.....(normativa que lo regula).
Todo ello en relación con:
Identificación de los valores poseídos por cuenta propia
.....
Importe de los rendimientos
…….....
Lo que certifico en.....a.....de.....de 200....

Modelo de certificación en inversiones por cuenta ajena

(Nombre).....
(Domicilio).....
.....
.....
(NIF).....
(En calidad de)....., en nombre y representación de la Entidad abajo señalada a los efectos previstos en el artículo 44.2.b) y c) del Real Decreto 1065/2007,
CERTIFICO:

Que el nombre o razón social de la Entidad que represento es:
.....

Que su residencia fiscal es la siguiente:
.....

Que la Entidad que represento está inscrita en el Registro.....
de.....(país, estado, ciudad),
con el número.....

Que la Entidad que represento está sometida a la supervisión de.....
.....(órgano supervisor)
en virtud de.....(normativa que lo regula).

Que, de acuerdo con los Registros de la Entidad que represento, la relación de titulares adjunta a la presente certificación, comprensiva del nombre de cada uno de los titulares no residentes, su país de residencia y el importe de los correspondientes rendimientos, es exacta, y no incluye personas o Entidades residentes en España.

Lo que certifico en.....a.....de.....de 200....

RELACIÓN ADJUNTA A CUMPLIMENTAR:
Identificación de los valores:
Listado de titulares:
Nombre / País de residencia / Importe de los rendimientos

Modelo de certificación para hacer efectiva la exclusión de retención a los sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades y a los establecimientos permanentes sujetos pasivos del impuesto sobre la renta de no residentes (a emitir por las entidades citadas en el art. 44.2.a) del real decreto 1065/2007)

(Nombre).....
(Domicilio).....
.....
(NIF).....
(En calidad de)....., en nombre y representación de la Entidad abajo señalada a los efectos previstos en el artículo 59.s) del Real Decreto 1777/2004,
CERTIFICO:

Que el nombre o razón social de la Entidad que represento es:

.....

Que su residencia fiscal es la siguiente:

.....

Que la Entidad que represento está inscrita en el Registro.....
de.....(país, estado, ciudad),
con el número.....

Que la Entidad que represento está sometida a la supervisión de.....
.....(órgano supervisor)
en virtud de.....(normativa que lo regula).

Que, a través de la Entidad que represento, los titulares incluidos en la relación adjunta, sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades y establecimientos permanentes en España de sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, son perceptores de los rendimientos indicados.

Que la Entidad que represento conserva, a disposición del emisor, fotocopia de la tarjeta acreditativa del número de identificación fiscal de los titulares incluidos en la relación.

Lo que certifico en.....a.....de.....de 200....

RELACIÓN ADJUNTA:
Identificación de los valores:
Razón social / Domicilio / Número de identificación fiscal / Número de valores / Rendimientos brutos / Retención al 18%

Modelo de certificación de inversiones realizadas por personas físicas residentes en España

(Nombre).....
(Domicilio).....
.....
.....
(NIF).....
(En calidad de)....., en nombre y representación de la Entidad abajo señalada a los efectos previstos en el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007,
CERTIFICO:

Que el nombre o razón social de la Entidad que represento es:
.....

Que su residencia fiscal es la siguiente:
.....

Que la Entidad que represento está inscrita en el Registro.....
de.....(país, estado, ciudad),
con el número.....

Que la Entidad que represento está sometida a la supervisión de.....
.....(órgano supervisor)
en virtud de.....(normativa que lo regula).

Que, a través de la Entidad que represento, los titulares incluidos en la relación adjunta tienen la condición de personas físicas y jurídicas residentes en España y son perceptores de los rendimientos indicados.

Lo que certifico en.....a.....de.....de 200....

RELACIÓN ADJUNTA:
Identificación de los valores:
Razón social / Domicilio / Número de identificación fiscal / Número de valores / Rendimientos brutos / Retención al 18%