

Xabier Viteri Solaun, con D.N.I. nº 14.956.974-M, en nombre y representación de IBERDROLA RENOVABLES, S.A. Unipersonal (en adelante, “IBERDROLA RENOVABLES” o la “**Sociedad**”), en su condición de Consejero Delegado de IBERDROLA RENOVABLES, cargo para el que fue nombrado en virtud de escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid don Miguel Ruiz-Gallardón García de la Rasilla el día 5 de noviembre de 2007 con el número 7.923 de orden de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 22.774, folio 217, sección 8, hoja M-285.710, inscripción 54 y debidamente apoderado a los efectos del procedimiento de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo)

### **CERTIFICA**

Que la versión en soporte informático del Folleto Informativo de la Oferta que se adjunta a la presente coincide con el folleto inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 22 de noviembre de 2007.

Asimismo autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que haga público dicho folleto en soporte informático en su página web.

Y PARA QUE ASÍ CONSTE, expido la presente certificación, en Madrid, a 22 de noviembre de 2007.

---

Xabier Viteri Solaun  
Consejero Delegado



**FOLLETO INFORMATIVO**

**OFERTA PÚBLICA DE SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES DE IBERDROLA  
RENOVABLES, S.A. (UNIPERSONAL)**

Número inicial de acciones ofrecidas: 768.011.800

Ampliable en un máximo de: 76.801.180 acciones adicionales

**Noviembre de 2007**

*El presente Folleto Informativo ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 22 de noviembre de 2007*

Según lo previsto en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, y la Orden EHA 3537/2005, de 10 de noviembre, el presente Folleto Informativo ha sido redactado de conformidad con los modelos establecidos en los Anexos I, II y III del Reglamento CE número 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

## ÍNDICE

<b>I. RESUMEN.....</b>	<b>1</b>
<b>II. FACTORES DE RIESGO.....</b>	<b>1</b>
1. FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR O DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD.....	1
2. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A COTIZACIÓN.....	30
<b>III. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR - NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004).....</b>	<b>1</b>
1. PERSONAS RESPONSABLES .....	1
1.1. Identificación de las personas responsables de la Nota sobre valores.....	1
1.2. Declaración de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones .....	1
1.3. Declaraciones de las Entidades Coordinadoras Globales y Directoras .....	1
2. FACTORES DE RIESGO .....	2
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.....	2
3.1. Declaración sobre el capital circulante.....	2
3.2. Capitalización y endeudamiento.....	2
3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/Oferta .....	3
3.4. Motivos de la Oferta y destino de los ingresos.....	6
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN.....	6
4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor.....	6
4.2. Legislación según la cual se han creado los valores.....	6
4.3. Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el	

último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevarza de las anotaciones.....	6
4.4. Divisa de la emisión de los valores .....	7
4.5. Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos.....	7
4.6. En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido y/o serán creados o emitidos .....	9
4.7. En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores .....	10
4.8. Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores .....	10
4.9. Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores .....	10
4.10. Por lo que se refiere al país de origen del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se busca la admisión a cotización: .....	10
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.....	21
5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la Oferta .....	21
5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta .....	21
5.1.2. Importe total de la emisión/Oferta, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la Oferta.....	21
5.1.3. Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante en el que estará abierta la Oferta y descripción del proceso de solicitud .....	22
5.1.4. Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la Oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación .....	41
5.1.5. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes .....	45
5.1.6. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea por el número de los valores o por importe total de la inversión).....	45

5.1.7.	Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada .....	48
5.1.8.	Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.....	49
5.1.9.	Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la Oferta.....	51
5.1.10.	Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos.....	51
5.2.	Plan de distribución y adjudicación.....	51
5.2.1.	Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo .....	51
5.2.2.	En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor tienen intención de suscribir la Oferta, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la Oferta.....	55
5.2.3.	Información previa sobre la adjudicación .....	55
5.2.4.	Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación.....	69
5.2.5.	Sobre-adjudicación y <i>green shoe</i> .....	69
5.3.	Precios .....	70
5.3.1.	Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de Oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador. ....	70
5.3.2.	Proceso de publicación del precio de Oferta.....	72
5.3.3.	Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferente y si estos derechos están limitados o suprimidos, indicar la base del precio de emisión si ésta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión .....	72

5.3.4.	En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de Oferta Pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la Oferta Pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas.....	72
5.4.	Colocación y aseguramiento.....	73
5.4.1.	Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la Oferta .....	73
5.4.2.	Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias en cada país .....	81
5.4.3.	Nombre y dirección de las entidades que acuerdan asegurar la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de «mejores esfuerzos». Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la Comisión de suscripción y de la Comisión de colocación .....	81
5.4.4.	Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento .....	89
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....	89
6.1.	Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización .....	89
6.2.	Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización .....	89
6.3.	Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben	

	darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren .....	90
6.4.	Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso .....	90
6.5.	Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta .....	90
6.5.1.	El hecho de que pueda realizarse la estabilización, de que no hay ninguna garantía de que se realice y que puede detenerse en cualquier momento;.....	91
6.5.2.	Principio y fin del periodo durante el cual puede realizarse la estabilización.....	91
6.5.3.	Identidad de la entidad que dirija la estabilización para cada jurisdicción pertinente, a menos que no se conozca en el momento de la publicación .....	91
6.5.4.	El hecho de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría de otro modo.....	92
7.	TENEDORES VENDEDORES DE VALORES .....	92
7.1.	Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas .....	92
7.2.	Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores.....	92
7.3.	Compromisos de no disposición ( <i>lock-up agreements</i> ):.....	92
8.	GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA .....	93
8.1.	Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/Oferta .....	93
9.	DILUCIÓN .....	94
9.1.	Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta .....	94

9.2. En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva Oferta .....	94
10. INFORMACIÓN ADICIONAL .....	95
10.1. Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores .....	95
10.2. Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo .....	95
10.3. Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores .....	95
10.4. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información .....	95
<b>IV. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004) .....</b>	<b>1</b>
1. PERSONAS RESPONSABLES .....	1
1.1. Identificación de las personas responsables del documento de registro de acciones .....	1
1.2. Declaración de las personas responsables del documento registro de acciones .....	1
2. AUDITORES DE CUENTAS .....	1
2.1. Nombre y dirección de los auditores del emisor para el periodo cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional) .....	1



2.2.	Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, proporcionarán los detalles si son importantes .....	1
3.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA.....	2
3.1.	Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor, que se presentará para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, y cualquier periodo financiero intermedio subsiguiente, en la misma divisa que la información financiera .....	2
3.2.	Si se proporciona información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios, también se proporcionarán datos comparativos del mismo periodo del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio.....	5
4.	FACTORES DE RIESGO .....	7
5.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....	7
5.1.	Historia y evolución del emisor.....	7
5.1.1.	Nombre legal y comercial del emisor .....	7
5.1.2.	Lugar de registro del emisor y número de registro .....	8
5.1.3.	Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor, si no son indefinidos.....	8
5.1.4.	Domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social) .....	8
5.1.4.1.	Domicilio y personalidad jurídica.....	8
5.1.4.2.	Marco regulatorio concerniente a la producción de electricidad a partir de fuentes de energía renovable.....	8
5.1.5.	Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor.....	48
5.2.	Inversiones.....	50
5.2.1.	Descripción, (incluida la cantidad) de las principales inversiones del emisor en cada ejercicio para el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro .....	50

5.2.2.	Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo).....	52
5.2.3.	Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes.....	53
6.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....	56
6.1.	Actividades principales.....	56
6.1.1.	Descripción de, y factores clave relativos a, la naturaleza de las operaciones del emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica .....	62
6.1.2.	Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra .....	98
6.2.	Mercados principales .....	98
6.3.	Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2. se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho .....	123
6.4.	Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación .....	123
6.5.	Se incluirá la base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su posición competitiva.....	125
7.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA .....	125
7.1.	Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo .....	125
7.2.	Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto .....	128
8.	PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO .....	135
8.1.	Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto.....	135

8.2.	Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible.....	139
9.	ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO.....	140
9.1.	Situación financiera .....	140
9.2.	Resultados de explotación .....	140
9.2.1.	Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos .....	175
9.2.2.	Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios .....	175
9.2.3.	Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor.....	175
9.3.	Información financiera relativa a la segmentación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias pro forma incluidas en los estados financieros pro forma de diciembre 2006 y septiembre 2007, según se recoge en el apartado IV.20.2 del presente Folleto.....	175
10.	RECURSOS FINANCIEROS.....	178
10.1.	Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo).....	178
10.2.	Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor .....	190
10.3.	Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor.....	190
10.4.	Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor .....	190
10.5.	Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3. y 8.1.....	190
11.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS .....	191
12.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS .....	195

12.1.	Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del documento de registro .....	195
12.2.	Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el ejercicio actual .....	195
13.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS .....	195
14.	ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS .....	195
14.1.	Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen del emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor .....	195
14.2.	Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos.....	214
15.	REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS .....	216
15.1.	Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales.....	216
15.2.	Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.....	219
16.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN .....	219
16.1.	Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y periodo durante el cual los miembros del Consejo de Administración del Emisor han desempeñado servicios en ese cargo.....	219
16.2.	Información sobre los contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa .....	220
16.3.	Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno .....	220
16.4.	Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese	

	efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple ese régimen .....	227
17.	EMPLEADOS.....	230
17.1.	Número de empleados al final del periodo o la media para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente.....	230
17.2.	Acciones y opciones de compra de acciones.....	232
17.3.	Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor.....	232
18.	ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	236
18.1.	En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa.....	236
18.2.	Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa.....	236
18.3.	En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control.....	236
18.4.	Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor .....	237
19.	OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS.....	237
19.1.	Operación de reorganización del Grupo IBERDROLA RENOVABLES.....	237
19.2.	Otras operaciones con partes vinculadas .....	239

19.2.1.	Transferencias de recursos y obligaciones entre la Sociedad y/o su Grupo y su accionista único y las sociedades de su grupo desde el punto de vista de los gastos .....	239
19.2.2.	Transferencias de recursos y obligaciones entre la Sociedad y/o su Grupo y su accionista único y las sociedades de su grupo desde el punto de vista de los ingresos.....	241
19.2.3.	Transferencias de recursos y obligaciones entre la Sociedad y/o su Grupo y su accionista único y las sociedades de su grupo desde el punto de vista de bienes de propiedad, planta y equipo .....	243
19.2.4.	Operaciones realizadas con Consejeros y directivos de la Sociedad.....	243
19.3.	Contrato marco suscrito entre Iberdrola, S.A e IBERDROLA RENOVABLES.....	244
19.3.1.	Cuestiones generales .....	244
19.3.2.	Cuestiones institucionales .....	245
19.3.3.	Definición del ámbito de actuación de la Sociedad .....	246
19.3.4.	Realización de obras, venta de bienes y prestación de servicios intragrupo .....	248
19.3.5.	Flujos de información entre la Sociedad e Iberdrola, S.A.....	249
19.4.	Principales contratos vigentes entre la Sociedad e Iberdrola, S.A. ....	249
20.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.....	257
20.1.	Información financiera histórica.....	257
20.1.1.	Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2006, 2005 (auditados) y 2004 (no auditado) bajo criterios NIIF.....	258
20.1.2.	Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas al 31 de diciembre de 2006, 2005 (auditadas) y 2004 (no auditados) bajo criterios NIIF.....	266
20.1.3.	Estado de flujos de efectivo consolidado al 31 de diciembre de 2006 y 2005 bajo criterios NIIF.....	269
20.1.4.	Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2006, 2005 (auditados) y 2004 (no auditados) bajo criterios NIIF.....	275
20.1.5.	Auditoría de la información financiera histórica al 31 de diciembre de 2006 y 2005 bajo criterios NIIF .....	280
20.2.	Información financiera pro forma.....	280
20.2.1.	Introducción .....	280

20.2.2.	Bases y fuentes de preparación de la INFORMACIÓN PRO FORMA .....	284
20.2.3.	Información financiera pro forma .....	292
20.3.	Estados financieros .....	303
20.4.	Auditoría de la información financiera histórica anual .....	305
20.4.1.	Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica. Si los informes de auditoría de los auditores legales sobre la información financiera histórica contienen una opinión adversa o si contienen salvedades, una limitación del alcance o una denegación de opinión, se reproducirán íntegramente la opinión adversa, las salvedades, la limitación de alcance o la denegación de opinión, explicando los motivos.....	305
20.4.2.	Indicación de cualquier otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores .....	306
20.4.3.	Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados.....	306
20.5.	Edad de la información financiera más reciente.....	307
20.6.	Información intermedia y demás información financiera.....	307
20.6.1.	Si el emisor ha venido publicando información financiera trimestral o semestral desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados, éstos deben incluirse en el documento de registro. Si la información financiera trimestral o semestral ha sido revisada o auditada, debe también incluirse el informe de auditoría o de revisión. Si la información financiera trimestral o semestral no ha sido auditada o no se ha revisado, debe declararse este extremo .....	307
20.6.2.	Si la fecha del documento de registro es más de nueve meses posterior al fin del último ejercicio auditado, debería contener información financiera intermedia que abarque por lo menos los primeros seis meses del ejercicio y que puede no estar auditada (en cuyo caso debe declararse este extremo) .....	307
20.7.	Política de dividendos.....	321
20.7.1.	Importe de los dividendos por acción en cada ejercicio para el periodo cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable .....	321
20.8.	Procedimientos judiciales y de arbitraje .....	321

20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor .....	326
21. INFORMACIÓN ADICIONAL .....	327
21.1. Capital social .....	327
21.1.1.    Importe del capital emitido, y para cada clase de capital social: .....	327
21.1.2.    Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones .....	328
21.1.3.    Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales ....	328
21.1.4.    Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con <i>warrants</i> , indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción .....	328
21.1.5.    Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre un compromiso de aumentar el capital .....	328
21.1.6.    Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones .....	328
21.1.7.    Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica .....	332
21.2. Estatutos y escritura de constitución .....	332
21.2.1.    Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los Estatutos y escritura de constitución .....	332
21.2.2.    Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o Reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión .....	334
21.2.3.    Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes .....	338
21.2.4.    Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley .....	338
21.2.5.    Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las Juntas generales anuales y las Juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión .....	338



21.2.6.	Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o Reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor .....	340
21.2.7.	Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o Reglamentos internos, en su caso, que rija el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista.....	340
21.2.8.	Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o Reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley.....	340
22.	CONTRATOS RELEVANTES.....	340
23.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....	341
23.1.	Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro .....	341
23.2.	En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información .....	341
24.	DOCUMENTOS PARA CONSULTA.....	341
25.	INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES .....	342

## **I. RESUMEN**

En este resumen, se describen las principales características y los riesgos esenciales asociados al emisor y a los valores objeto del presente folleto informativo (el “**Folleto**”) que, entre otros, deben considerarse para tener una adecuada comprensión de la oferta aquí referida.

No obstante, se hace constar expresamente que:

- (i) Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- (ii) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- (iii) No se podrá exigir responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente con base en el Resumen, a no ser que el mismo sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

### **1. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y CALENDARIO**

La operación consiste en una Oferta Pública de Suscripción (la “**Oferta**”) y la admisión a negociación de las acciones de IBERDROLA RENOVABLES, S.A. Unipersonal (en adelante, “**IBERDROLA RENOVABLES**”, la “**Sociedad**” o el “**Emisor**”), cuyo importe nominal global, sin incluir las acciones correspondientes a la opción *green shoe*, es de 384.005.900 euros, es decir, 768.011.800 acciones de nueva emisión con un importe nominal de 0,50 euros por acción.

El referido importe de la Oferta podrá ampliarse en el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales ejerciten la opción *green shoe* que Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) tiene previsto otorgar a dichas Entidades sobre 76.801.180 acciones de nueva emisión de IBERDROLA RENOVABLES, que representan en su conjunto un importe nominal de 38.400.590 euros, en cuyo caso el importe nominal global de la Oferta podrá ascender a un máximo de 422.406.490 euros, integrando 844.812.980 acciones en total.

El número de acciones inicialmente ofertadas en el marco de la Oferta representa un 18,18% del capital social de IBERDROLA RENOVABLES, asumiendo la suscripción completa del aumento del capital que da lugar a la Oferta, y es ampliable hasta el 20% del capital social de la Sociedad en el caso de que se ejercite en su totalidad la opción *green shoe* antes referida.

El porcentaje del capital social de IBERDROLA RENOVABLES a emitir en virtud de la presente Oferta se ha fijado en el 20% del capital social de la Sociedad resultante de la misma con el fin de cumplir los requisitos derivados de la normativa tributaria estadounidense para preservar la neutralidad fiscal de la Operación de Reestructuración de las filiales estadounidenses de la Sociedad (descrita en el apartado IV.19.1 siguiente).

En el supuesto de que no se ejercite la opción de compra *green shoe*, Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) estudiará la fórmula más apropiada para promover un aumento del número de acciones en manos de accionistas ajenos al Grupo Iberdrola mediante la venta por parte de Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) de acciones de IBERDROLA RENOVABLES de su propiedad en el número necesario para hacer que dicho porcentaje alcance el 20% del capital social de IBERDROLA RENOVABLES (excluyendo del cómputo la autocartera de la Sociedad salvo, en su caso, la vinculada

con la cobertura de planes de incentivos en acciones) con el objetivo de dotar de una mayor difusión a las acciones de IBERDROLA RENOVABLES e incrementar la liquidez de las mismas. Dicha iniciativa se llevaría a cabo en todo caso dentro del año siguiente a la fecha de admisión a negociación de las acciones de IBERDROLA RENOVABLES si bien, en el caso de que las condiciones del mercado permitieran a Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) obtener un precio no inferior al Precio de la Oferta, y siempre que la colocación se pudiera realizar de una forma ordenada y en un plazo prudencial, la venta de las acciones de IBERDROLA RENOVABLES tendría lugar a partir de que se den dichas condiciones y una vez transcurridos seis meses desde la fecha de admisión.

La Banda de Precios Indicativa y No Vinculante para las acciones de la Sociedad objeto de la presente Oferta se ha establecido entre 5,3 y 7,0 euros por acción, lo que implica asignar a la Sociedad una capitalización bursátil de la totalidad de sus acciones de entre 17.910 y 23.655 millones de euros, aproximadamente, con carácter previo a la ampliación de capital objeto de la Oferta Pública de Suscripción, y de entre 22.388 y 29.568 millones de euros, aproximadamente, después de dicha ampliación de capital. Tomando como base los estados financieros consolidados proforma correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006, elaborados de acuerdo con NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera), la capitalización bursátil supone un PER de entre 70,0x y 92,4x, con anterioridad a dicha ampliación de capital de la Oferta Pública de Suscripción y un PER de entre 87,5x y 115,5x, después de dicha ampliación de capital. Como se ha señalado, la Banda de Precios es Indicativa y No Vinculante y, en consecuencia, el Precio de la Oferta podría estar fuera de los citados rangos.

Los Peticionarios de acciones de la Sociedad que fueran titulares de acciones o de *Crest Depositary Interests* de Iberdrola, S.A. a 20 de noviembre de 2007, se beneficiarán de un régimen de adjudicación preferente en los términos descritos en el apartado 5.2.3.d) de la Nota sobre las acciones del presente Folleto.

El calendario inicialmente previsto es el siguiente:

<b>Actuación</b>	<b>Fecha</b>
Firma del Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y de Empleados y del Tramo Español para Inversores Cualificados	21 de noviembre de 2007
Registro del Folleto Informativo por la CNMV	22 de noviembre de 2007
Inicio del Periodo de Prospección de la Demanda (book-building): Propuestas de Suscripción	23 de noviembre de 2007
Inicio del Periodo de Formulación de Mandatos de Suscripción	
Inicio del Periodo de Revocación de Mandatos de Suscripción	
Fin del Periodo de Formulación de Mandatos de Suscripción	3 de diciembre de 2007
Fijación del Precio Máximo Minorista	
Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y de Empleados	
Periodo de Oferta Pública: Inicio del Periodo de Solicitudes Vinculantes de Suscripción	4 de diciembre de 2007

<b>Actuación</b>	<b>Fecha</b>
Fin del Periodo de Solicitudes Vinculantes de Suscripción	7 de diciembre de 2007
Fin del Periodo de Revocación de Mandatos de Suscripción	
Fin del Periodo de Prospección de la Demanda.	10 de diciembre de 2007
Asignación definitiva de acciones al Tramo Minorista y de Empleados	Hasta el 11 de diciembre de 2007
Realización del prorrateo	
Fijación del Precio Minorista	
Fijación del Precio del Tramo Español para Inversores Cualificados de la Oferta	
Selección de Propuestas de Suscripción	11 de diciembre de 2007
Firma del Contrato de Aseguramiento del Tramo Español para Inversores Cualificados	
Inicio del plazo de confirmación de Propuestas de Suscripción	
Otorgamiento de la escritura pública de ejecución y cierre del aumento del capital social, inscripción en Registro Mercantil de Madrid y depósito de copias autorizadas de la misma en Iberclear, CNMV y Bolsa de Madrid.	12 de diciembre de 2007
Adjudicación de acciones a inversores (" <b>Fecha de la Operación</b> ")	
Finalización del plazo de confirmación de Propuestas de Suscripción	
Adjudicación de acciones a inversores y Fecha de Operación	
Admisión a negociación oficial	13 de diciembre de 2007
Liquidación de la Oferta (" <b>Fecha de Liquidación</b> ")	17 de diciembre de 2007
Fin del periodo de estabilización	12 de enero de 2008

Está previsto que los ingresos obtenidos en la ampliación de capital social relativa a la Oferta Pública de Suscripción se destinen inicialmente a reducir el endeudamiento de la Sociedad con Iberdrola, S.A., siendo su finalidad última la de la financiación de su plan de expansión. Asimismo, la Sociedad considera que la Oferta Pública de Suscripción contribuirá a: (i) ampliar la base accionarial de la Sociedad de modo que se consiga la difusión necesaria para la admisión a negociación oficial de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo); (ii) facilitar el acceso de la Sociedad a los mercados de capitales (incluyendo instrumentos de deuda), lo que eventualmente podría facilitar la obtención de financiación en el futuro; y (iii) potenciar el prestigio, la transparencia y la imagen de marca de la Sociedad como consecuencia de su condición de sociedad cotizada.

La Oferta se realiza en España, a donde se dirigen el Tramo Minorista y para Empleados y el Tramo Español para Inversores Cualificados, y en el resto del mundo, a donde se dirige el Tramo Internacional.

<b>Tramo</b>	<b>Nº de Acciones</b>	<b>% inicial de la Oferta</b>
Minorista y para Empleados	153.602.360	20,00 %
Español para Inversores Cualificados	115.201.770	15,00 %
Internacional	499.207.670	65,00 %

No obstante, la asignación inicial entre los Tramos de la Oferta (excluida la opción de compra *green shoe*) establecida en la tabla precedente, podrá redistribuirse por la Sociedad, previa consulta no vinculante con las Entidades Coordinadoras Globales, en las condiciones establecidas en el presente Folleto.

La coordinación global de la Oferta se llevará a cabo por las entidades BBVA, Credit Suisse, JPMorgan, Merrill Lynch y Morgan Stanley. BBVA y Santander Investment son las Entidades Directoras del Tramo Minorista y para Empleados y del Tramo Español para Inversores Cualificados, y Credit Suisse, JPMorgan, Merrill Lynch y Morgan Stanley son las Entidades Directoras del Tramo Internacional.

## **2. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR**

IBERDROLA RENOVABLES, filial al 100% de Iberdrola, S.A., fue constituida en el año 2001 y se dedica fundamentalmente a la promoción, construcción, gestión y explotación de parques o centrales de generación que utilizan fuentes de energía renovable, así como a la venta de energía eléctrica producida en ellas. La actividad de la Sociedad se centra actualmente en la energía eólica terrestre y en la energía mini-hidráulica así como, en menor medida, en la energía solar fotovoltaica. Adicionalmente, la Sociedad está comenzando a desarrollar otras tecnologías como la energía eólica marina, la energía solar térmica, la energía procedente de la biomasa y la energía mareomotriz. Adicionalmente, la Sociedad desarrolla en los Estados Unidos de América las actividades de almacenamiento y compraventa de energía y de otras fuentes de energía, así como de generación de energía térmica.

A 30 de septiembre de 2007 la Sociedad disponía de 7.342 MW de potencia instalada renovable, en términos pro forma, de los cuales 7.000 MW corresponden a energía eólica (incluyendo 606 MW propiedad de un tercero gestionados bajo la modalidad de contrato de compraventa de energía), 342 MW a energía mini-hidráulica y 0,3 MW a tecnología solar fotovoltaica. Por otra parte, la energía eólica representaba a esa misma fecha, en términos pro forma, un 81,3% y 92,5% del margen bruto y del EBITDA de la Sociedad, respectivamente. Asimismo, la Sociedad dispone de una cartera de proyectos renovables de 41.266 MW.

En cuanto al negocio de energías no renovables de la Sociedad en Estados Unidos, éste representaba a 30 de septiembre de 2007 en términos pro forma, un 15,6% y un 4,4% del margen bruto y del EBITDA de la Sociedad, respectivamente.

Las actividades de la Sociedad se concentran fundamentalmente en España, los Estados Unidos de América y el Reino Unido, teniendo presencia en otros dieciséis países a través de activos en explotación, cartera de proyectos y/o oficinas locales, destacando, entre otros, Grecia, Polonia y Francia.

## **3. MAGNITUDES FINANCIERAS MÁS RELEVANTES**

- **Principales magnitudes del Balance de Situación consolidado a 30 de septiembre de 2007 (objeto de revisión limitada) y a 31 de diciembre de 2006 (auditado), 2005 (auditado) y 2004 (no auditado).**

<b>ACTIVO</b>	<b>30/9/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
(en miles de euros)				

<b>ACTIVO</b>	<b>30/9/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
(en miles de euros)				
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES:</b>				
Activo Intangible (1)	42.404	44.316	42.405	13.468
Inmovilizado Material (2)	4.820.720	4.135.342	3.460.054	2.815.987
Activos financieros	70.752	71.001	30.319	57.859
Otros Activos no Corrientes (3)	36.332	33.724	66.176	69.724
	<b>4.970.208</b>	<b>4.284.383</b>	<b>3.598.954</b>	<b>2.957.038</b>
<b>ACTIVOS CORRIENTES:</b>				
Otros Activos Corrientes (4)	342.803	328.704	428.022	342.841
Efectivo y otros medios equivalentes	121.659	122.788	61.350	27.597
	<b>464.462</b>	<b>451.492</b>	<b>489.372</b>	<b>370.438</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5.434.670</b>	<b>4.735.875</b>	<b>4.088.326</b>	<b>3.327.476</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>				
(en miles de euros)	<b>30/9/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
Patrimonio Neto	725.286	794.657	624.361	441.148
Deuda Financiera con entidades de crédito (5)	707.392	593.618	445.063	373.464
Deuda Financiera con empresas del grupo (6)	3.180.456	2.565.599	2.270.916	1.983.377
Otros Pasivos Corrientes y no Corrientes	821.536	782.001	747.986	529.487
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>5.434.670</b>	<b>4.735.875</b>	<b>4.088.326</b>	<b>3.327.476</b>

- (1) Suma del Fondo de Comercio y Otros Activos Intangibles.
- (2) Suma de Propiedad, Planta y Equipo en explotación y en curso.
- (3) Suma de Administraciones Públicas e Impuesto Diferido Activo.
- (4) Suma de Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes, Activos Financieros Corrientes y Administraciones Públicas.
- (5) Suma Deuda Financiera Corriente y Deuda Financiera no corriente.
- (6) Suma Deuda Financiera con empresas del Grupo Corriente y no Corriente.

➤ **Principales magnitudes de las cuentas de resultados consolidadas a 30 de septiembre de 2007 (objeto de revisión limitada), 31 de diciembre de 2006 (auditada), 2005 (auditada) y 2004 (no auditada).**

(en miles de euros)	30/9/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Importe neto de la cifra de negocios	494.402	695.635	557.256	329.452
EBITDA (1)	357.887	556.685	457.636	256.037
EBIT (2)	200.570	374.250	307.747	147.498
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	48.739	189.688	144.325	34.463
Beneficio por acción	2,96	11,52	8,77	2,09

(1) Resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

(2) Resultado antes de intereses e impuestos.

➤ **Principales ratios referidos a los Balances de Situación auditados cerrados a 30 de septiembre de 2007 (objeto de revisión limitada), a 31 de diciembre de 2006 (auditado), 31 de diciembre de 2005 (auditado) y 31 de diciembre de 2004 (no auditado).**

RATIOS	30/9/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
(en miles de euros excepto porcentajes)				
Fondo de Maniobra (1)	-3.081.953	-2.384.578	-1.969.710	-1.633.026
Fondo de Maniobra sin Deuda Financiera Grupo (2)	-278.602	-197.881	-120.441	-115.591
Endeudamiento Financiero Bruto (3)	3.887.848	3.159.217	2.715.979	2.356.841
Endeudamiento Financiero Neto (4)	3.755.091	3.032.682	2.654.629	2.329.244
Endeudamiento Financiero Bruto / Pasivo Total y Patrimonio Neto (5)	71,5%	66,6%	66,4%	70,8%
Endeudamiento Financiero Bruto Grupo / Pasivo Total y Patrimonio Neto (6)	58,5%	54,2%	55,5%	59,6%
Endeudamiento Financiero Neto / Pasivo Total y Patrimonio Neto (7)	69,1%	64,0%	64,9%	70,0%

(1) Calculado como Activo Corriente - Pasivo Corriente.

(2) Calculado como Activo Corriente - Pasivo Corriente y descontando el total de la Deuda Financiera con grupo corriente.

(3) Suma de la Deuda Financiera con Entidades de Crédito y la Deuda Financiera con empresas del Grupo.

(4) Suma de la Deuda Financiera con Entidades de Crédito y la Deuda Financiera con empresas del Grupo menos el Efectivo y otros medios equivalentes y derivados activos.

(5) Cociente entre Deuda Financiera con entidades de crédito y Deuda Financiera con empresas del Grupo, y el Pasivo Total y Patrimonio Neto.

(6) Cociente entre la Deuda Financiera con empresas del Grupo y el Pasivo Total y Patrimonio Neto.

(7) Cociente entre Deuda Financiera con Entidades de Crédito y Deuda Financiera con empresas del Grupo menos Efectivo y otros medios equivalentes, y el Pasivo Total y Patrimonio Neto y derivados activos.

#### **4. FACTORES DE RIESGO**

##### **4.1. FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR O DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD**

###### **a) Riesgos relacionados con el sector de las energías renovables**

###### **1. Riesgos relacionados con las condiciones meteorológicas**

La principal actividad de la Sociedad es la producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables y, principalmente, a partir del viento. La Sociedad no puede garantizar que las condiciones de viento se correspondan con las hipótesis formuladas ni, por tanto, que se cumplan los niveles de producción de sus parques eólicos inicialmente previstos.

###### **2. Riesgos derivados de las políticas nacionales e internacionales de apoyo a las fuentes de energía renovables**

El apoyo a los proyectos de energías renovables desde las instituciones ha sido significativo durante los últimos años. La Unión Europea y los Estados Unidos de América (mercados en los que la Sociedad concentra la práctica totalidad de sus instalaciones de generación) reafirman periódicamente su deseo de mantener y reforzar dicho apoyo, pero no puede descartarse que en el futuro se modifiquen las políticas de apoyo y el marco regulatorio.

###### **3. Desarrollo de la actividad en mercados regulados**

La actividad que desarrolla la Sociedad se lleva a cabo en los mercados regulados de los países en los que opera. Una regulación más restrictiva o desfavorable de dichos mercados podría implicar cambios en las condiciones operativas que podrían incrementar los costes de capital o los costes operativos.

###### **4. Disponibilidad de emplazamientos y obtención de permisos y autorizaciones administrativas**

###### **(i) Limitada disponibilidad de emplazamientos**

Los parques eólicos requieren condiciones de viento particulares que se encuentran en determinadas áreas geográficas, así como conexión a la red de transporte y distribución de electricidad lo que limita el número de emplazamientos adecuados.

###### **(ii) Competencia creciente para obtención del título jurídico para la ocupación de los terrenos**

Existe un número cada vez mayor de operadores, tanto en el sector eólico como en el de otras tecnologías renovables, que tienen la capacidad de obtener título jurídico suficiente para la ocupación de emplazamientos.



(iii) **Dependencia de la obtención de permisos y autorizaciones administrativas**

La Sociedad no puede garantizar que las autorizaciones administrativas para operar en el sector vayan a ser concedidas o renovadas cuando así lo solicite. En España, la Sociedad carece de licencias municipales de obra o actividad o de la documentación acreditativa de su obtención, para instalaciones eólicas con una potencia instalada de 260 MW e instalaciones mini-hidráulicas con una potencia instalada de 206 MW.

(iv) **Otras restricciones**

Además de restricciones de hecho, tales como la falta de personal cualificado, la Sociedad se enfrenta a diferentes restricciones de origen legal, entre otras, las servidumbres o las áreas y lugares protegidos por la normativa medioambiental.

**5. Dependencia de servicios de transporte de la electricidad**

La Sociedad depende de las redes de transporte y distribución gestionadas por terceros que conectan sus activos de generación con los clientes.

**6. Volatilidad del precio de mercado de electricidad**

La fijación de precios varía dependiendo de múltiples factores, entre otros, la regulación del país en el que la Sociedad opera y el coste de las materias primas.

**7. Dependencia de factores no controlados por la Sociedad**

Algunos factores sobre los que la Sociedad tiene un escaso control, tales como las condiciones meteorológicas, los cambios en los precios y la demanda estacional de electricidad, pueden provocar fluctuaciones en los ingresos de la Sociedad.

**8. Riesgos relacionados con cambios tecnológicos**

La Sociedad, para mantener e incrementar su competitividad, debe adaptarse a los avances tecnológicos que mejoren los sistemas de producción de energía renovable.

**9. Negocio intensivo en capital**

Factores como el incremento del coste de componentes y de las obras de construcción de las instalaciones pueden afectar a la recuperación de las fuertes inversiones practicadas.

**10. Disponibilidad de componentes técnicos**

La demanda de componentes técnicos para las instalaciones de producción de energía eólica excede actualmente la capacidad de producción de los proveedores, lo que podría afectar al plan de inversión de la Sociedad.

## **11. Riesgos derivados de la oposición pública**

Los proyectos de energías renovables requieren el cumplimiento de una serie de requisitos de impacto medioambiental y la obtención de autorizaciones administrativas. No obstante lo anterior, no se puede garantizar que no existan grupos o asociaciones que se opongan a los proyectos y dificulten su ejecución.

### **b) Riesgos relacionados con el sector de energías no renovables**

#### **1. Elevado grado de regulación**

Las actividades de gas y generación térmica de la Sociedad en Estados Unidos están altamente reguladas. El incumplimiento de las regulaciones que afectan a dichas actividades puede resultar en sanciones o, incluso, en la revocación de las licencias necesarias para operar en dichos sectores.

#### **2. Precios del negocio de almacenamiento de gas**

El negocio de almacenamiento de gas depende del mantenimiento de diferenciales entre los precios actuales y futuros del gas así como entre los precios en los distintos mercados geográficos de los Estados Unidos de América.

#### **3. Dependencia de numerosas restricciones**

La Sociedad afronta diferentes factores de restricción, entre otros, la escasez de emplazamientos adecuados y la obtención del título jurídico para ocuparlos y de las autorizaciones necesarias para instalar sus depósitos de almacenamiento de gas.

#### **4. Dependencia de servicios de transporte**

La Sociedad puede tener dificultades para vender sus productos y prestar sus servicios si los contratos celebrados con terceros que gestionan el servicio de transporte expirasen o se resolvieran.

#### **5. Riesgos derivados de la oposición pública**

La opinión pública adversa a los proyectos de la Sociedad puede dificultar la obtención de autorizaciones administrativas necesarias para su ejecución.

### **c) Riesgos asociados a la integración de las sociedades del Grupo Scottish Power**

#### **1. Riesgos relacionados con la expansión de las operaciones como resultado de la integración de las sociedades del Grupo ScottishPower**

La Sociedad ha realizado recientemente la reestructuración de su Grupo integrando las sociedades del Grupo Scottish Power, con presencia en el Reino Unido y los Estados Unidos. Aunque la Sociedad considera que la expansión y la entrada en nuevos países deberían contribuir a su crecimiento y rentabilidad futura, no se puede garantizar el éxito tanto en los países a los que se ha expandido como en aquéllos en los que ya tenía presencia.

## **2. Riesgos asociados a la rápida expansión del negocio**

La capacidad de la Sociedad para gestionar adecuadamente el crecimiento del negocio dependerá de su habilidad para administrar tanto los recursos de gestión, operativos y financieros, como el proceso de integración.

## **3. Riesgos relacionados con determinados procedimientos fiscales pendientes en los Estados Unidos**

La Sociedad se encuentra inmersa en procedimientos administrativos y judiciales por contingencias fiscales y se ha comprometido con los terceros adquirentes de algunas de sus filiales a indemnizar por las contingencias fiscales que puedan existir en aquellas sociedades. Iberdrola, S.A., a su vez, se ha comprometido a indemnizar a la Sociedad por los daños y perjuicios que surjan en relación con dichas contingencias fiscales.

### **d) Riesgos relativos a las actividades empresariales de la Sociedad**

#### **1. Concentración del negocio en determinados países**

La concentración del negocio en los países en los que realiza la mayor parte de su negocio (España, Estados Unidos y Reino Unido) expone la Sociedad a las variaciones significativas del marco regulatorio y las modificaciones de las circunstancias del mercado en dichos países.

#### **2. Asunciones e hipótesis empleadas en la clasificación de la cartera de proyectos**

La Sociedad ha segmentado la cartera de proyectos en distintas categorías (prácticamente seguros, probables y potenciales) en función de la madurez y probabilidad de éxito de su negocio. No obstante, los resultados reales futuros pueden diferir de los pronósticos realizados.

#### **3. Dependencia de proveedores cualificados**

La demanda mundial de aerogeneradores excede de la capacidad de producción del reducido número de proveedores existentes. No obstante, la Sociedad dispone de compromisos con proveedores por un volumen aproximado de dos tercios de sus necesidades previstas de aerogeneradores hasta 2010.

#### **4. Riesgos relacionados con el modelo de explotación de activos**

Los sistemas de información que controlan la explotación de los activos están expuestos a riesgos que pueden afectar la prestación de un servicio eficiente e ininterrumpido.

#### **5. Fluctuación de los tipos de interés y en las divisas**

La Sociedad, históricamente, ha generado la mayor parte de los ingresos en euros. Las operaciones en dólares americanos y libras esterlinas exponen a la Sociedad al riesgo de fluctuación de los tipos de cambio y los tipos de interés. Aunque, se han suscrito acuerdos de cobertura sobre los mencionados riesgos, puede que dichas coberturas no sean efectivas u ocasionen pérdidas superiores a los riesgos que pretenden cubrir.

## **6. Riesgos relacionados con el carácter internacional del negocio de la Sociedad**

La Sociedad prevé que su actividad se expanda de forma global. El carácter internacional de las actividades desarrolladas por la Sociedad implica diversos riesgos tales como los cambios de normativa, la ausencia de tratados favorables o las diferencias sociales, políticas y geográficas.

## **7 Uso de derivados**

La Sociedad utiliza y pretende utilizar en el futuro contratos e instrumentos financieros derivados para cubrirse y anticiparse a los riesgos del mercado y a la volatilidad de los precios de las materias primas, así como de los propios errores en el cálculo de esta actividad de cobertura.

## **8. Riesgos relacionados con los seguros**

La Sociedad ha suscrito pólizas de seguro para cubrir los riesgos a los que se expone en el desarrollo de su actividad, no obstante, la mayoría de las pólizas de seguro no cubren las pérdidas resultantes de eventos de fuerza mayor, como desastres naturales, ataques terroristas y sabotajes.

## **9. Respaldo financiero de IBERDROLA RENOVABLES a las sociedades del Grupo en Estados Unidos**

La Sociedad garantiza frecuentemente las obligaciones asumidas por sus filiales en el desarrollo de sus actividades en los Estados Unidos de América. Asimismo, la Sociedad exige cartas de crédito, garantías o efectivo de terceros para cubrir riesgos de contraparte.

## **10. Riesgos relacionados con impagos de los clientes y la ejecución de determinadas disposiciones contractuales**

El incumplimiento de las obligaciones que los clientes asumen en los contratos de compraventa de energía celebrados con la Sociedad pueden tener un efecto adverso sobre el negocio.

## **11. Riesgos relacionados con daños al medio natural y a la población**

Algunos aspectos de las actividades que la Sociedad desarrolla implican ciertos riesgos que podrían resultar en daños al medioambiente, la salud, los empleados o terceros, los cuales tendrían que ser indemnizados. El incumplimiento de la normativa relacionada podría implicar sanciones.

## **12. Especial supervisión regulatoria como consecuencia de las actividades de Iberdrola, S.A.**

En el supuesto de que la adquisición de Energy East se consumara, cualquier transacción con dicha sociedad estará sujeta a controles regulatorios adicionales que pueden restringir nuestra capacidad para operar en los mercados energéticos.

### **13. Dependencia de altos directivos y empleados clave**

El desarrollo futuro de la actividad de la Sociedad depende, entre otros factores, de su capacidad para retener y motivar a empleados clave y atraer nuevos empleados cualificados.

### **14. Riesgos relacionados con la estructura accionarial de la Sociedad**

Tras la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, Iberdrola, S.A. mantendrá una posición de control que le permitirá decidir acerca de las cuestiones que requieran la aprobación de la junta de accionistas. De conformidad con las recomendaciones de gobierno corporativo, Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES han suscrito un contrato marco que, entre otros aspectos, regula los ámbitos de actuación de ambas compañías y establece mecanismos para prevenir los conflictos de interés

### **15. Riesgos derivados de las operaciones intragrupo**

Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES y sus respectivas filiales mantienen diversas relaciones industriales, comerciales y financieras. El contrato marco establece pautas para velar para que la realización de dichas operaciones se lleve a cabo en condiciones equitativas y de mercado, incluida la necesidad de aprobación por el Consejo de Administración de IBERDROLA RENOVABLES, previo informe de la Comisión de Operaciones Vinculadas en algunas circunstancias.

### **16. Contrato marco con Iberdrola, S.A.**

Iberdrola, S.A. se reserva la iniciativa sobre el desarrollo, explotación y compraventa, tanto de activos como de sociedades, de actividades relacionadas con el negocio del gas natural, por lo que Iberdrola, S.A. tiene un derecho preferente para evaluar y actuar en relación con las oportunidades de negocio que se presenten si ejercita su posición preferencial. No obstante, Iberdrola, S.A. se compromete a respetar el plan de negocio de las actividades de gas actuales de IBERDROLA RENOVABLES en los Estados Unidos de América. Por otra parte, IBERDROLA RENOVABLES ha manifestado que no presta ni tiene intención de prestar en el futuro servicios a terceros de ingeniería, consultoría y construcción de obra civil de instalaciones de generación de energía eléctrica, los cuales son desarrollados en la actualidad dentro del Grupo por Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A.

### **17. Riesgos asociados a reclamaciones y procedimientos judiciales y administrativos**

El riesgo asociado a los procedimientos contra la Sociedad que se encuentren abiertos, en conexión con las actividades que realiza, no puede evaluarse ya que la mayor parte de dichos pleitos son de cuantía indeterminada. No obstante, la cuantía de todos los litigios en curso de los que la Sociedad tiene conocimiento asciende aproximadamente a 592,6 millones de euros, de los que 490,75 millones de euros están cubiertos por el acuerdo de indemnidad suscrito por la Sociedad con Iberdrola, S.A.

## **18. Obligaciones de desmantelamiento de instalaciones y retirada de turbinas**

La Sociedad asume el coste que supone desmantelar las instalaciones energéticas en cumplimiento de la legislación de algunos países. No obstante, la Sociedad considera que los mencionados costes pueden quedar cubiertos por el valor residual de los equipos desmantelados.

### **e) Riesgos relacionados con la Información Financiera contenida en el Folleto**

#### **1. Dificultad en la comparación de los estados financieros**

Como consecuencia de la reciente integración de sociedades del grupo Scottish Power a la Sociedad, la información financiera histórica de la que se dispone para evaluar a la Sociedad y sus previsiones de futuro es limitada. La información financiera presentada en el Folleto podría no ser representativa de los resultados operativos, la situación financiera y los flujos de caja de la Sociedad.

#### **2. Información pro-forma no auditada**

La información financiera pro-forma no auditada presentada en el Folleto se ha realizado considerando que la integración, mencionada en el párrafo anterior, hubiera tenido lugar el 1 de enero de 2006 y el 1 de enero de 2007, respectivamente. La información financiera pro-forma no auditada no debería ser tomada como indicador de los resultados futuros de las operaciones del Grupo IBERDROLA RENOVABLES.

#### **3. Estados financieros no auditados**

La Sociedad no formuló ni aprobó cuentas anuales consolidadas bajo NIIF en el ejercicio 2004. Las mencionadas cuentas anuales fueron elaboradas de conformidad con NIIF correspondientes al ejercicio 2005 y no se encuentran auditadas.

Los estados financieros consolidados de IBERDROLA RENOVABLES a 30 de septiembre de 2007 y 2006 (elaborados a efectos comparativos) tampoco han sido auditados.

#### **4. Inexistencia de estados financieros intermedios semestrales de las sociedades estadounidenses y británicas incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración**

Las sociedades estadounidenses y las diez sociedades británicas incorporadas al perímetro del Grupo IBERDROLA RENOVABLES debido a la Operación de Reestructuración no han elaborado estados financieros intermedios para el periodo de seis meses comprendido entre el 31 de marzo y el 30 de septiembre de 2007, ni para el periodo equivalente del año anterior, aunque el folleto sí incluye información financiera intermedia de dichas sociedades para el mencionado periodo en la medida en que ha sido utilizada para elaborar la información financiera pro-forma a dicha fecha.

## **2. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A COTIZACIÓN**

### **a) Riesgo asociado la venta posterior de acciones**

La venta de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado con posterioridad a la realización de la Oferta Pública, o la percepción de que esta venta podría ocurrir, podría afectar negativamente al precio de mercado de las acciones de la Sociedad.

Con sujeción a ciertas excepciones descritas en el apartado III.7.3 del presente Folleto, la Sociedad, Iberdrola, S.A. e Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) se han comprometido frente a las Entidades Coordinadoras Globales a no acordar la emisión, emitir, ofrecer, pignorar, vender, contratar para vender, pignorar, o de alguna otra forma disponer de o transferir, directa o indirectamente, acciones de la Sociedad o valores convertibles, ejercitables o canjeables por acciones de la Sociedad, *warrants* o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad hasta una vez transcurridos ciento ochenta días desde la fecha de admisión a negociación en las Bolsas de Valores españolas de las acciones de la Sociedad, salvo que sean expresamente autorizados al efecto con carácter previo y por escrito por las Entidades Coordinadoras Globales, que no podrán denegar injustificadamente dicha autorización.

### **b) Inexistencia de un mercado previo de negociación de las acciones**

Las acciones de la Sociedad no han sido objeto de negociación en ningún mercado regulado previamente a su admisión a cotización, por lo que el precio de las acciones objeto de la Oferta, fijado por la propia Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales, podría no reflejar fielmente el precio de mercado de las acciones después de la Oferta.

### **c) Riesgo asociado a la volatilidad del precio de las acciones**

El precio y el volumen de contratación de las acciones una vez sean admitidas a cotización puede ser volátil y verse afectado por factores relacionados con la Sociedad o por factores externos e independientes a los resultados y gestión de la misma.

### **d) Políticas de dividendos**

La Sociedad no puede garantizar el pago de dividendos o que los dividendos vayan a aumentar con el tiempo, ya que éstos pueden estar condicionados por distintos factores, entre otros, la evolución del negocio, la estrategia de crecimiento y las necesidades de financiación.

### **e) Riesgos derivados de que las acciones de la Sociedad estén denominadas en euros**

Los inversores residentes en países con monedas distintas al euro se enfrentan a los riesgos adicionales relacionados con la fluctuación del euro.

f) **Riesgos relativos a la posibilidad de ejercicio de los derechos de suscripción preferente de accionistas extranjeros**

El derecho de suscripción preferente que la Ley de Sociedades Anónimas establece de forma genérica para todos los accionistas residentes en España, quienes podrían ejercitarlo para evitar su dilución en el caso de que se produzcan nuevas emisiones de valores, no puede ser garantizado a accionistas de otros países cuya legislación no prevea la posibilidad de ejercer derechos preferentes en los que dicha preferencia exija el registro de documentación o la disponibilidad de una exención de registro.

g) **Riesgos asociados a la revocación de la Oferta**

Está previsto que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación el día 13 de diciembre de 2007. Si dicha admisión no se hubiese producido llegadas las 24:00 horas de Madrid del día 14 de enero de 2008, la Oferta se entenderá revocada, la Sociedad procederá a la compra de las acciones a los accionistas que las hubieren suscrito y desembolsado o adquirido, procediéndose a la devolución del precio de compra a los inversores junto con el interés legal correspondiente.

Asimismo, en el presente Folleto se prevé la posibilidad de que la Sociedad pueda desistir de la oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la fijación definitiva del precio de las acciones de la Sociedad prevista para el 11 de diciembre de 2007, sin que la Sociedad deba motivar su decisión.



## **II. FACTORES DE RIESGO**

Antes de adoptar la decisión de invertir en las acciones objeto de la Oferta deben tenerse en cuenta los riesgos que se enumeran a continuación, asociados con la actividad de la Sociedad y relativos a las acciones objeto de la Oferta, y que podrían afectar de manera adversa al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor o a sus acciones. Estos riesgos no son los únicos a los que el Emisor podría hacer frente en el futuro. Podría darse el caso de que futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes, pudieran tener un efecto en el negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor o en sus acciones. Asimismo, debe tenerse en cuenta que dichos riesgos podrían tener un efecto adverso en el precio de las acciones del Emisor, lo que podría llevar a una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

### **1. FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR O DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD**

#### **a) Riesgos relacionados con el sector de las energías renovables**

##### **1. Riesgos relacionados con las condiciones meteorológicas**

La principal actividad de la Sociedad es la producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables y, principalmente, a partir del viento. La producción de energía eólica supuso para la Sociedad a 30 de septiembre de 2007 un 81,3% del margen bruto pro forma y el 92,5% del EBITDA pro forma.

La energía eólica depende notablemente de las condiciones climáticas y, particularmente, de las condiciones del viento. La rentabilidad de un parque eólico depende, entre otros factores, de las condiciones de viento observadas en su emplazamiento, inherentemente variables. Asimismo, en la medida en que los aerogeneradores sólo funcionan si la velocidad del viento alcanza ciertos rangos específicos que varían en función del tipo de aerogenerador y del fabricante, si la velocidad del viento no alcanzara los rangos referidos es probable que disminuyese la producción de energía de la Sociedad.

Durante la fase de desarrollo de proyectos eólicos, y con carácter previo a su construcción, se lleva a cabo en cada emplazamiento propuesto un estudio de viento que tiene por objeto evaluar la capacidad energética del emplazamiento mediante instrumentos de medición del viento. Las principales hipótesis de partida sobre las que se basan las decisiones de inversión de la Sociedad se fundamentan en las conclusiones de este estudio. La Sociedad no puede garantizar que las condiciones climáticas de un parque eólico y, particularmente, las condiciones de viento, se corresponderán con las hipótesis formuladas por la Sociedad ni, por tanto, puede garantizar que sus parques eólicos cumplirán los niveles de producción inicialmente previstos. Si disminuyeran las condiciones de viento en todos o la mayor parte de los parques eólicos de la Sociedad ello podría determinar una reducción de la eficiencia operativa, de la producción de energía y de su rentabilidad.

Por otra parte, condiciones meteorológicas excepcionales o desastres naturales, tales como terremotos, huracanes, tornados o fuertes tormentas, pueden provocar siniestros en los parques eólicos e instalaciones de la Sociedad, lo que podría determinar un descenso de la producción de energía eólica.

Tales sucesos, de tener un impacto material sobre un número elevado de las instalaciones de la Sociedad, podrían tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Sociedad.

## **2. Riesgos derivados de las políticas nacionales e internacionales de apoyo a las fuentes de energía renovables**

El desarrollo y rentabilidad de los proyectos de energías renovables dependen de manera significativa de la existencia de políticas y marcos regulatorios que apoyen dicho desarrollo. Determinados países han regulado distintos incentivos en apoyo de la producción eléctrica a partir de fuentes renovables. En particular, la Unión Europea y sus Estados miembros, incluidos España y el Reino Unido, así como los Estados Unidos de América han adoptado políticas activas de apoyo a las energías renovables.

Estas políticas incluyen medidas como: (i) obligaciones de adquisición de la energía eléctrica producida a partir de fuentes de energía renovable o la imposición de cuotas obligatorias de adquisición de energías renovables a los productores o distribuidores, así como derechos de acceso preferente a la red y el derecho a distribuir la electricidad a través de la red, como ocurre en España, el Reino Unido y determinados estados de los Estados Unidos de América; (ii) incentivos fiscales como el sistema de *Production Tax Credit* (“PTC”) en los Estados Unidos de América, que concede créditos fiscales en proporción a la cantidad de energía eólica producida y vendida durante cada ejercicio fiscal o, también en los Estados Unidos, el sistema de *Modified Accelerated Cost Recovery System* (“MACRS”); o (iii) programas de certificados verdes (como los *Renewable Obligation Certificates* (“ROCs”) en el Reino Unido o los *Renewable Energy Certificates* (“RECs”) en determinados estados de los Estados Unidos de América) que son negociables, tanto en mercados organizados, como no organizados.

Aunque el apoyo a las fuentes de energía renovable ha sido fuerte en años anteriores y, tanto la Unión Europea, como los Estados Unidos de América reafirman periódicamente su deseo de sostener y reforzar dicho apoyo, no puede descartarse que en el futuro se modifiquen las políticas mencionadas o que se supriman las medidas de apoyo a las fuentes de energía renovable, particularmente las que puedan beneficiar a los parques eólicos de la Sociedad.

En España ha sido recientemente aprobado el Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por el que regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial, que deroga el Real Decreto 436/2004. El Real Decreto introduce nuevos elementos para determinar la remuneración que corresponde a los productores de electricidad a partir de fuentes renovables, si bien mantiene los principios básicos del Real Decreto 436/2004.

En 2010 se revisarán las tarifas, primas, complementos y límites inferior y superior establecidos en el nuevo Real Decreto. Las revisiones de la tarifa regulada y de los límites se aplicarán a las instalaciones cuya acta de puesta en servicio se otorgue con posterioridad al 1 de enero de 2012.

Por otra parte, una vez que en España se hayan alcanzado los objetivos de potencia previstos por el Real Decreto 661/2007 (habiéndose fijado, para el caso de la energía eólica, un objetivo de 20.155 MW -sin perjuicio de la fijación de otros 2.000 MW que se podrán instalar a través de la repotenciación de instalaciones eólicas con fecha de inscripción definitiva anterior a 31 de diciembre de 2001-) es posible que para aquellas instalaciones que obtengan su inscripción definitiva con posterioridad a la fecha límite que se fije por la Secretaría General de Energía, no se mantengan las tarifas, primas y complementos en los términos actuales. Las instalaciones actualmente en funcionamiento y aquellas que tengan inscripción definitiva antes de dicha fecha límite, percibirán las tarifas, primas y complementos actuales.

En los Estados Unidos de América, las medidas de apoyo a las energías renovables se basan fundamentalmente en incentivos fiscales (PTCs y MACRS) a nivel federal y en los *Renewable Portfolio Standards* que se han implementado en muchos estados de los Estados Unidos. El sistema actual de PTCs (que concede créditos fiscales en proporción a la cantidad de energía eólica producida) se aplica únicamente durante un periodo de diez años a aquellas instalaciones que estén operativas antes del 31 de diciembre de 2008. Adicionalmente, ofrece la posibilidad de deducir fiscalmente las amortizaciones aceleradas de las inversiones de capital en proyectos de energías renovables, beneficio que se denomina MACRS.

No existe seguridad de que este sistema sea renovado a partir de 2008 o de que, en el caso de que expire, las nuevas instalaciones puedan beneficiarse de una aplicación retroactiva. Tampoco existe seguridad de que la Sociedad vaya a tener beneficios suficientes para emplear dichos beneficios fiscales, ni de si la Sociedad va a poder aprovechar los incentivos fiscales a través de estructuras de inversión con terceros atrayendo a inversores interesados en aprovechar los PTCs y que cumplan con los requisitos de riesgo de crédito de la Sociedad, o que habrá un número suficiente de inversores que cumplan estos requisitos.

En el Reino Unido, las medidas gubernamentales de apoyo a las energías renovables incluyen los ROCs y los *Levy Exemption Certificates* (“LECs”). La normativa obliga a los suministradores a que un porcentaje de sus ventas proceda de energías renovables, debiendo elegir, para cumplir su obligación, entre adquirir un ROC o pagar un precio sustitutivo. Para fomentar la generación y el suministro de energía más sostenible medioambientalmente, el consumo de la electricidad procedente de determinadas fuentes renovables está exento del pago de un impuesto ambiental a través de los LECs. No puede descartarse que estos incentivos se deroguen en el futuro o que sean modificados.

El abandono o la reducción del apoyo a las fuentes de energía renovable, en particular a la energía eólica, por parte de las autoridades competentes de los

países en los que la Sociedad desarrolla su actividad podrían tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Sociedad.

### **3. Desarrollo de la actividad en mercados regulados**

La Sociedad desarrolla su actividad en mercados regulados. La Sociedad, así como sus instalaciones de producción de energía eléctrica (incluidos parques eólicos e instalaciones mini-hidráulicas) deben cumplir con diversas leyes y reglamentos en cada uno de los países en los que la Sociedad opera. En particular, la Sociedad y sus instalaciones de producción de energía eléctrica están sujetas a estrictas normas relativas a la construcción y explotación de este tipo de instalaciones (incluidas normas relativas a la adquisición y utilización de terrenos, necesidad de obtención de autorizaciones administrativas, normas concernientes a la conservación del paisaje, regulación acústica, protección del medio ambiente, así como a la congestión de las redes de transporte y distribución de energía). Si la Sociedad o sus instalaciones no se adecuaran a las referidas normas, la Sociedad podría enfrentarse a la revocación de las autorizaciones administrativas que tiene concedidas y/o a la imposición de sanciones, incluidas multas o sanciones penales.

La regulación aplicable a la generación de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovable varía de un país a otro y está expuesta a modificaciones futuras, pudiendo devenir más restrictiva y desfavorable para la Sociedad. Una regulación más restrictiva o desfavorable podría implicar cambios en las condiciones operativas que podrían incrementar los costes de capital (por ejemplo, a través de la imposición de la obligación de modificar la configuración de las instalaciones de generación existentes) o los costes operativos (por ejemplo, a través del establecimiento de procedimientos de inspección y control adicionales) o entorpecer el desarrollo del negocio.

La Sociedad no puede garantizar que no vayan a producirse modificaciones en la regulación vigente, bien sea en respuesta a la presión de la opinión pública, bien sea por otras razones. Estas modificaciones, en caso de ser relevantes, podrían tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

### **4. Disponibilidad de emplazamientos y obtención de permisos y autorizaciones administrativas**

#### **(i) Limitada disponibilidad de emplazamientos adecuados**

Los parques eólicos requieren unas condiciones de viento particulares que únicamente se encuentran en determinados emplazamientos geográficos. Asimismo, las instalaciones de producción de energía eléctrica, incluidas las que explota la Sociedad, necesitan una conexión a la red de transporte o distribución de electricidad con el fin de poder transportar y distribuir la energía generada, lo que limita el número de emplazamientos adecuados para la instalación de las plantas.

**(ii) Competencia creciente para obtención del título jurídico para la ocupación de los terrenos**

La localización y la obtención por la Sociedad de título jurídico suficiente para la ocupación de emplazamientos está sujeta a una competencia creciente con un número cada vez mayor de operadores (tanto en el sector eólico, como en relación con otras tecnologías renovables) que tienen la capacidad financiera suficiente para realizar las inversiones necesarias en materia de estudio, localización, obtención de título jurídico suficiente para la ocupación del emplazamiento, así como para obtener derechos de conexión a la red.

**(iii) Dependencia de la obtención de autorizaciones administrativas**

Para construir y operar una instalación de generación de electricidad, la Sociedad debe obtener distintas autorizaciones administrativas. El régimen de obtención de autorizaciones administrativas varía en función del país, pudiendo los distintos países denegar una autorización por diferentes razones. Por otra parte, el proceso de obtención de las autorizaciones podría verse dificultado o retrasado por la oposición pública. La Sociedad no puede garantizar que las autorizaciones administrativas vayan a ser concedidas o renovadas cuando así lo solicite.

Tal y como se expone en el apartado IV.6.1 del presente Folleto, por lo que respecta a las instalaciones operativas, IBERDROLA RENOVABLES ha obtenido las autorizaciones administrativas precisas para la explotación de sus instalaciones (autorización de la instalación, aprobación del proyecto de ejecución y acta de puesta en marcha; inscripción en el Registro de Productores; inclusión en el régimen especial, en su caso; tramitación medioambiental, en su caso; etc.).

En lo que se refiere a las licencias municipales, aún cuando la denominación y tipología de licencias exigibles varía en cada comunidad autónoma, con carácter general son exigibles (i) antes del inicio de las obras, la licencia de obras y la licencia de actividad – clasificada o no- y (ii) para verificar que las obras ya terminadas se han ejecutado conforme a las determinaciones de tales licencias y permitir el funcionamiento definitivo de la instalación, respectivamente, la licencia de primera ocupación y la licencia de apertura definitiva.

Sin perjuicio de que la Sociedad dispone de las licencias exigibles para la mayoría de sus instalaciones, en determinados supuestos, las instalaciones de la Sociedad no cuentan con la totalidad de las licencias exigibles. Asimismo, en relación con ciertas instalaciones de la Sociedad, particularmente en el caso de las centrales mini-hidráulicas más antiguas, ésta no dispone de la documentación que acredite que algunas de sus instalaciones en marcha cuentan con todas las licencias municipales necesarias para el desarrollo de la actividad. No obstante, esta situación afecta sólo a instalaciones ubicadas en

España y es, en cierto modo, habitual en este y otros sectores, en la medida en que se da prioridad a aquellas licencias que los ayuntamientos requieren expresamente en detrimento de aquellas otras que, siendo exigibles desde un punto de vista estrictamente jurídico, no son necesariamente requeridas por los respectivos ayuntamientos como requisito esencial para el desarrollo de la actividad. En España, la sociedad carece de licencias municipales de obra o actividad o de la documentación acreditativa de su obtención, para instalaciones eólicas con una potencia instalada de 260 MW e instalaciones mini-hidráulicas con una potencia instalada de 206 MW. La falta de las preceptivas licencias municipales podría suponer implicar la suspensión de las actividades de la instalación afectada e, incluso, la obligación de demoler dichas instalaciones con la obligación por parte de la Sociedad de restituir el emplazamiento a su estado original.

IBERDROLA RENOVABLES ha iniciado un proceso de regularización de esta situación, y ha identificado las licencias que precisa obtener respecto de cada una de sus instalaciones. La obtención de las licencias municipales es un proceso reglado cuya concesión por los ayuntamientos no es puramente discrecional, sino objetiva, y está condicionada al cumplimiento de los requisitos legalmente exigibles.

**(iv) Otras restricciones**

Existen otras restricciones en relación con el negocio de la Sociedad, tales como la existencia de servidumbres (incluidas servidumbres de paso) y restricciones medioambientales o relacionadas con la proximidad de zonas habitadas o áreas o lugares protegidos por la normativa aplicable.

No puede descartarse que la Sociedad pueda tener dificultades para localizar, obtener las autorizaciones y el título jurídico suficiente que le permita asegurarse el control de un número suficiente de emplazamientos, lo que podría impedir que la construcción de las instalaciones y su puesta en marcha no se hiciera en el tiempo previsto. Ello podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

**5. Dependencia de servicios de transporte de electricidad**

La Sociedad depende de líneas de alta tensión y otras instalaciones de transporte, con el fin de transportar la electricidad que vende, que son propiedad y se encuentran gestionadas por terceros.

De ordinario, la Sociedad no es titular ni tiene el control sobre las instalaciones de transmisión salvo las necesarias para interconectar los parques de la Sociedad a la red eléctrica. En este sentido, la red de transporte es propiedad y responsabilidad de las compañías de transporte, como, por ejemplo, en España, Red Eléctrica de España, y las redes de distribución de las compañías distribuidoras. La Sociedad no es propietaria

de estas redes, pero necesita disponer de las mismas para poder conectar sus activos de generación.

Muchos de los proyectos eólicos de la Sociedad (particularmente, en los Estados Unidos de América) se encuentran en áreas remotas con una capacidad de transmisión limitada y en las que existe una intensa competencia por la capacidad disponible.

En el caso de que fallasen las instalaciones de transmisión que la Sociedad utiliza para la venta de la energía que produce, además de sufrir pérdidas económicas, la Sociedad podría ser responsable de los daños sufridos por sus clientes, como el coste derivado de la necesidad de adquirir energía adicional a precios de mercado. Dichas pérdidas y la responsabilidad por los daños causados a los clientes podrían tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

## **6. Volatilidad del precio de mercado de la electricidad**

Adicionalmente a los incentivos de carácter regulado, en determinados países la remuneración percibida cuenta con un componente vinculado al precio de mercado. Los precios de mercado pueden ser volátiles y están condicionados por múltiples factores, tales como, entre otros: (i) el coste de las materias primas empleadas como fuente primaria de energía; (ii) la demanda del consumidor final; (iii) la hidraulicidad media del período y (iv) el precio de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

En determinados países en los que opera, la remuneración percibida por la Sociedad cuenta con un componente regulado y un componente vinculado al precio de mercado. En tales países existe el riesgo de que el componente regulado puede no compensar totalmente las fluctuaciones de los precios de mercado y, por tanto, existe el riesgo de que la remuneración total pueda ser volátil.

No puede asegurarse que los precios del mercado se mantengan en los niveles que permitan a la Sociedad obtener los márgenes de beneficio y los niveles deseados en la recuperación de las inversiones. Una reducción de los precios por debajo de los referidos niveles podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

## **7. Dependencia de factores no controlables por la Sociedad**

Los ingresos de la Sociedad pueden fluctuar en el tiempo dependiendo de diversos factores, incluyendo la variabilidad de las condiciones meteorológicas, así como cambios en los precios y la demanda de electricidad, que sigue hábitos de demanda estacionales. Habida cuenta de que la Sociedad tiene un escaso o ningún control sobre los referidos factores, no puede garantizarse que sus ingresos no experimenten fluctuaciones a lo largo del tiempo. Por tanto, la comparación de los ingresos de la Sociedad entre determinados períodos de tiempo podría no reflejar las tendencias a largo plazo del negocio y podría no constituir un

indicador relevante de las futuras ganancias de la Sociedad. Asimismo, no puede asegurarse que las ganancias futuras de la Sociedad vayan a responder a los resultados históricos de la Sociedad o a las predicciones y expectativas de los inversores.

## **8. Riesgos relacionados con cambios tecnológicos**

Las tecnologías aplicadas en el sector de las energías renovables experimentan una evolución rápida y constante. Asimismo, las técnicas de producción de electricidad a partir de fuentes de energía renovable mejoran constantemente y se vuelven más complejas.

Para mantener e incrementar su competitividad y su negocio, la Sociedad debe, por tanto, adaptarse a los avances tecnológicos, para lo que son factores clave la investigación y el desarrollo. Si la Sociedad no reacciona adecuadamente a los avances tecnológicos actuales y futuros en el sector, ello podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera, los resultados de las operaciones de la Sociedad o su capacidad para alcanzar los objetivos fijados.

## **9. Negocio intensivo en capital**

La Sociedad debe hacer frente a importantes inversiones en su negocio y la recuperación de las inversiones efectuadas en una planta eléctrica se produce en un plazo largo. La inversión requerida para el desarrollo y construcción de un parque eólico puede variar en función del coste del inmovilizado, principalmente de los aerogeneradores, que representa entre un 70% y un 80% del coste de la inversión. El coste de estos equipos puede incrementarse en el caso de que aumente la demanda de los mismos o si aumentan los precios de los componentes clave y de las materias primas empleadas para construir tales equipos. Existen, además, otros factores que afectan al volumen de la inversión, como el precio de las obras de construcción de las instalaciones.

Un aumento material de los costes de promoción y construcción de un parque eólico podría tener un efecto significativo adverso sobre los objetivos, el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

## **10. Disponibilidad de componentes técnicos**

El negocio de la Sociedad requiere el suministro y montaje de numerosos componentes técnicos, como aerogeneradores, para las instalaciones de producción de energía eólica, que solamente un número limitado de proveedores puede proporcionar.

En la actualidad, la demanda de aerogeneradores en Europa y en los Estados Unidos de América excede de la capacidad de producción, lo que ha dado lugar recientemente a una escasez en el suministro y a un incremento de los precios de los aerogeneradores y otros componentes técnicos. No puede descartarse que, en el futuro, la Sociedad pudiera tener dificultades para adquirir el número necesario de aerogeneradores y otros componentes



técnicos necesarios para satisfacer sus objetivos de negocio, ni que determinados proveedores pudieran dar prioridad a otros clientes que podrían, incluso, ser competidores de la Sociedad.

Un retraso generalizado en el cumplimiento de las obligaciones contractuales por los principales proveedores de la Sociedad o su incapacidad para cumplir tales obligaciones, la falta de disponibilidad de repuestos y equipamientos o la imposibilidad de satisfacer con ellos las necesidades y expectativas de la Sociedad podrían afectar negativamente a la consecución de los objetivos de la Sociedad.

## **11. Riesgos derivados de la oposición pública**

Existen determinadas personas, asociaciones o grupos que pueden oponerse a los proyectos de energía eólica y de otras plantas de generación de electricidad con argumentos como la degradación del paisaje, la contaminación acústica, los daños a las aves o el perjuicio generalizado para el medioambiente.

Aunque el desarrollo de proyectos de energía renovable requiere generalmente un estudio de impacto medioambiental y un trámite de audiencia pública previo a la concesión de las correspondientes autorizaciones administrativas, la Sociedad no puede garantizar que un determinado parque eólico u otro tipo de instalación vaya a ser aceptado por la población afectada. Es más, en aquellas áreas en las que los parques eólicos u otras instalaciones se encuentran próximos a zonas residenciales la oposición de la población local podría llevar a la adopción de normas o medidas restrictivas sobre los parques una vez operativos.

Si parte de la población o alguna compañía se movilizaran contra la construcción de un proyecto de energía renovable o interpusieran acciones legales, ello podría dificultar la obtención de las correspondientes autorizaciones administrativas. Adicionalmente, las acciones legales pueden dar lugar a la adopción de medidas cautelares que paralicen la construcción, lo que podría impedir la puesta en marcha del proyecto en el plazo previsto o cumplir los objetivos de negocio de la Sociedad. En este sentido, algunos de los proyectos de parques eólicos de la Sociedad han sido objeto de oposición pública y de impugnaciones, siendo previsible que estas impugnaciones continúen en el futuro dentro del curso ordinario de los negocios de la Sociedad.

En consecuencia, la oposición pública, el incremento de la impugnación de autorizaciones administrativas o una tendencia desfavorable en la resolución de estas impugnaciones podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

## **b) Riesgos relacionados con el sector de energías no renovables**

### **1. Riesgos regulatorios**

La actividad que la Sociedad realiza en relación con el negocio de gas en Estados Unidos está sujeta, a nivel federal, a diversa normativa que atribuye a la Comisión Reguladora Federal de la Energía (“**FERC**”) la competencia para regular las actividades de transporte y almacenamiento de gas natural, así como determinadas ventas de gas natural, todo ello en el comercio interestatal. Las instalaciones puramente intraestatales están reguladas a nivel estatal, regulación que varía de un Estado a otro. La actividad de cogeneración desarrollada por la Sociedad está sujeta a la normativa federal y estatal en Estados Unidos aplicable a las instalaciones de generación de energías renovables, incluyendo la normativa de la FERC. En Estados Unidos, la Sociedad está sujeta a diversa normativa relativa a operaciones con partes vinculadas que afecta, en particular, al negocio de almacenamiento de gas de la filial de la Sociedad Enstor Inc.

El incumplimiento de estas normas podría implicar la imposición de sanciones, incluidas multas o sanciones penales y la revocación de las licencias. Asimismo, no puede descartarse que se dicten nuevas normas o que las normas vigentes sean modificadas en el futuro. Tales modificaciones podrían tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

### **2. Dependencia de los precios del gas**

El negocio de almacenamiento de gas en los Estados Unidos genera ingresos mediante el aprovechamiento del diferencial existente entre los precios del gas actuales y los precios futuros. Asimismo, la Sociedad aprovecha diferenciales locales de precio mediante la posibilidad para transportar el gas desde mercados de precios bajos a mercados de precios mayores.

No puede garantizarse que vaya a seguir existiendo un diferencial entre los precios del gas actuales y los precios futuros o que ese diferencial, en su caso, vaya a ser superior a los precios que la Sociedad cobra por el servicio de almacenamiento de gas o a los costes derivados de dicho almacenamiento. Además, no puede asegurarse que la disparidad de los precios en las distintas zonas de los Estados Unidos vaya a mantenerse o que el acceso a los gasoductos siga abierto a todos los transportistas de gas para transportar gas entre las distintas regiones de los Estados Unidos y aprovechar el diferencial de precios en el futuro.

La desaparición o una reducción significativa de estos diferenciales en el negocio de gas estadounidense o un cambio en la regulación que impidiera el transporte de gas entre las distintas regiones de Estados Unidos podría tener un efecto significativo adverso sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

### **3. Dependencia de numerosas restricciones que podrían limitar el crecimiento del negocio de almacenamiento de gas**

La Sociedad se enfrenta a distintas restricciones que podrían limitar el crecimiento del negocio de almacenamiento de gas de la Sociedad en los Estados Unidos. El principal es la escasez de emplazamientos adecuados, que dependen de factores geológicos específicos y en general poco comunes, así como la competencia para su localización y para la obtención de título jurídico suficiente para su ocupación.

La localización y la obtención de título jurídico suficiente para la ocupación de emplazamientos está sujeta a una competencia creciente de un número cada vez mayor de operadores en el negocio de almacenamiento de gas que tienen la capacidad financiera suficiente para realizar las inversiones necesarias en materia de estudio, localización y obtención de título jurídico suficiente para la ocupación del emplazamiento. Asimismo, existe un número limitado de personal cualificado (incluidos geólogos, ingenieros y otros profesionales) para la localización y obtención del control de los emplazamientos.

Por otra parte, el proceso para la construcción y obtención de las autorizaciones necesarias de instalaciones de almacenamiento de gas es largo y a menudo complejo. La Sociedad debe obtener una serie de autorizaciones administrativas de distintas autoridades que pueden ser denegadas, retrasadas o condicionadas por diferentes razones, incluyendo aspectos medioambientales, la proximidad de la instalación a zonas habitadas y la oposición pública.

No puede descartarse que la Sociedad pudiera tener dificultades para localizar y asegurarse el control de los emplazamientos adecuados en condiciones favorables o en cualquier condición, contratar o retener al personal cualificado u obtener y mantener las autorizaciones administrativas para un número suficiente de emplazamientos. Ello podría dificultar que la Sociedad mantenga sus actuales proyectos o inicie otros nuevos, lo que podría limitar el crecimiento de Enstor Inc. que podría tener un efecto adverso significativo en el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

### **4. Dependencia de servicios de transporte de gas natural y de generación térmica**

La Sociedad depende de los gasoductos y otras instalaciones para el transporte del gas natural que vende en el mercado mayorista, para proveer de gas natural a sus instalaciones de producción de electricidad y para prestar servicios de almacenamiento a sus clientes, que son propiedad de y se encuentran gestionadas por terceros.

La Sociedad suscribe contratos a corto y largo plazo con estos terceros para garantizar la prestación de los mencionados servicios o para permitir la interconexión con sus instalaciones de almacenamiento de gas. Asimismo, la Sociedad depende de líneas de alta tensión y otras instalaciones de transporte, que son propiedad de y se encuentran gestionadas por terceros,

con el fin de transportar la electricidad que produce en sus plantas de generación térmica. De ordinario, la Sociedad no es titular ni tiene el control sobre las instalaciones de transmisión salvo las necesarias para interconectar los parques de la Sociedad a la red eléctrica.

Si el transporte o las líneas de transmisión se interrumpieran o si la capacidad de las instalaciones de transporte fuera inadecuada, la Sociedad podría tener dificultades para vender sus productos y prestar sus servicios.

Como consecuencia de lo anterior, además de las pérdidas económicas, la Sociedad podría ser responsable de los daños sufridos por sus clientes, como el coste derivado de la necesidad adquirir energía adicional a precios de mercado. Dichas pérdidas y la responsabilidad por los daños causados podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

## **5. Riesgos derivados de la oposición pública**

Existen determinadas personas, asociaciones o grupos que pueden oponerse a los proyectos de almacenamiento de gas y de instalaciones termoeléctricas con argumentos como la degradación del paisaje o el perjuicio generalizado para el medioambiente.

Es frecuente que en el trámite de información pública del procedimiento de autorización administrativa de instalaciones de generación de energía y biocombustibles, se formulen alegaciones por empresas y particulares, que incluyen promotores competidores, y cuya oposición puede estar basada en motivos tanto formales como de fondo.

Posteriormente, en ocasiones acontece que, obtenida la autorización administrativa de la instalación, los particulares o empresas que se consideran perjudicados impugnan en vía administrativa o judicial la referida autorización. Para un mayor detalle sobre este tipo de impugnaciones, véase apartado IV.20.8 del presente Folleto.

Si parte de la población o alguna compañía se movilizaran contra la construcción o funcionamiento de un proyecto de almacenamiento de gas o de una instalación termoeléctrica o interpusieran acciones legales, ello podría dificultar la obtención de las correspondientes autorizaciones administrativas, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

### **c) Riesgos asociados a la integración de las sociedades del Grupo Scottish Power**

#### **1. Riesgos relacionados con la expansión de las operaciones como resultado de la integración de las sociedades del Grupo Scottish Power**

Como parte de la estrategia de negocio global de IBERDROLA RENOVABLES, la Sociedad ha realizado recientemente una operación de reestructuración en virtud de la cual ha integrado en su Grupo a las sociedades del Grupo Scottish Power que desarrollan fundamentalmente

actividades de generación de energía a partir de fuentes renovables y, por consiguiente, ha reforzado su presencia en los Estados Unidos de América y el Reino Unido (la “**Operación de Reestructuración**”).

De conformidad con la información financiera pro forma presentada en el presente Folleto, la integración de estas sociedades representan un 37,8% del margen bruto pro forma y un 33,8% del EBITDA pro forma correspondiente al ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2006, así como 38,2% del margen bruto pro forma y un 36,6% del EBITDA pro forma correspondiente al periodo de nueve meses finalizado a 30 de septiembre de 2007.

La Operación de Reestructuración ha supuesto, asimismo, un aumento de la potencia instalada pro forma procedente de energías renovables hasta los 7.342 MW a 30 de septiembre de 2007 (incluyendo 606 MW propiedad de un tercero, cuya venta de energía gestiona IBERDROLA RENOVABLES -a través de su filial PPM Energy Inc. (“**PPM**”)-) y una cartera de proyectos de 41.266 MW. Adicionalmente, la Operación de Reestructuración ha supuesto, también, la adquisición de 537 MW (incluidos 237 MW procedentes de contratos de compraventa de energía a largo plazo) de capacidad termoeléctrica instalada. Adicionalmente, se han obtenido 0,76 billones de pies cúbicos de capacidad operativa de almacenamiento de gas, lo que ha supuesto la incorporación del negocio de compraventa y almacenamiento de gas natural a las actividades de la Sociedad.

No puede asegurarse que la Sociedad vaya a tener éxito en los nuevos países o negocios a los que se ha extendido su actividad o que vaya a continuar teniendo éxito en los que ya tenía presencia. Aunque la Sociedad considera que la expansión y la entrada en nuevos países y negocios deberían contribuir a su crecimiento y rentabilidad futura, la Sociedad podría tener dificultades para alcanzar los objetivos fijados y no puede asegurarse que los negocios combinados sean capaces de alcanzar el mismo nivel de rentabilidad que tuvieron en el pasado IBERDROLA RENOVABLES y las sociedades incorporadas a su perímetro en virtud de la Operación de Reestructuración.

## **2. Riesgos asociados a la rápida expansión del negocio**

La Operación de Reestructuración ha traído consigo una rápida expansión del negocio de la Sociedad que ha incrementado la complejidad de las operaciones y que podría implicar una presión significativa sobre los recursos de gestión, operativos y financieros de la Sociedad, así como sobre sus sistemas y procedimientos de control.

La capacidad de la Sociedad para gestionar adecuadamente este crecimiento dependerá en gran medida de su habilidad para (i) desarrollar un sistema eficiente e integrado de apoyo a la gestión; (ii) estandarizar la tecnología y el desarrollo operativo en todos los países en los que la Sociedad opera; (iii) controlar los costes; (iv) mantener controles efectivos de calidad y, al propio tiempo, expandir la circulación de información interna y los sistemas de gestión y contabilidad; (v) atraer, asimilar y retener al personal cualificado y (vi) controlar las operaciones de forma efectiva. En el caso de que la

Sociedad tuviera dificultades para la implementación de estas medidas, ello podría complicar el proceso de integración a la estructura del negocio de las sociedades que se han incorporado al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES

Asimismo, el equipo directivo de la Sociedad podría tener que invertir una considerable parte de su tiempo al proceso de integración, lo que reduciría el tiempo disponible para gestionar el negocio de la Sociedad. Si el equipo directivo de la Sociedad tuviera dificultades para gestionar de manera eficiente el proceso de integración o si cualquier actividad de negocio significativa fuese interrumpida como consecuencia del proceso de integración, el negocio de la Sociedad podría resentirse de forma significativa.

No puede asegurarse que la Sociedad no encuentre dificultades a la hora de implementar las medidas necesarias de forma eficiente y paralelamente al crecimiento del negocio o a la hora de manejar adecuadamente dicho crecimiento, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

### **3. Riesgos relacionados con determinados procedimientos fiscales pendientes en los Estados Unidos**

La Sociedad se encuentra en este momento involucrada en procedimientos administrativos y judiciales relacionados con determinadas contingencias fiscales relacionadas con las sociedades estadounidenses del Grupo Scottish Power incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración. Iberdrola, S.A. se ha comprometido a indemnizar a IBERDROLA RENOVABLES en el supuesto de que la Sociedad se vea obligada a responder por dichas deudas de conformidad con lo dispuesto en el contrato de indemnidad de 20 de noviembre de 2007 descrito en el apartado IV.19.4 del presente Folleto. El apartado IV.20.8 del presente Folleto describe en mayor detalle los principales pleitos en los que está incurso la Sociedad, incluidos los procedimientos fiscales referidos en el presente factor de riesgo.

#### **d) Riesgos relativos a las actividades empresariales de la Sociedad**

##### **1. Concentración del negocio en determinados países**

La Sociedad realiza actualmente la mayor parte de su negocio en España, los Estados Unidos de América y el Reino Unido. Según la información financiera pro forma, un 95,2% del margen bruto de la Sociedad se ha obtenido en estos países durante el año 2006 y otro 92,9% durante el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007.

Asimismo, de conformidad con la información financiera pro forma, España es el principal país en que opera la Sociedad -habiéndose obtenido en España durante el año 2006 y durante el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007 un 57,4% y un 54,4% del margen bruto de la Sociedad, respectivamente. El segundo país es Estados Unidos -con un

29,6% y un 30,2% del margen bruto pro forma, respectivamente-, seguido por el Reino Unido - con un 8,2% y un 8,3% del margen bruto pro forma, respectivamente-.

La concentración del negocio en estos países trae consigo una mayor exposición a las variaciones significativas que puedan tener lugar en el marco regulatorio o a otras modificaciones importantes de las circunstancias del mercado -tales como, la aceptación de los consumidores, incrementos de costes o descensos de la demanda-, lo que podría dificultar de forma significativa la obtención de ingresos por la Sociedad y tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

## **2. Riesgos derivados de las asunciones e hipótesis empleadas por la Sociedad en la clasificación de la cartera de proyectos**

La Sociedad ha establecido una rigurosa metodología de segmentación de su cartera de proyectos en distintas categorías (prácticamente seguros, probables y potenciales) en función de la madurez y probabilidad de éxito de los proyectos (aproximadamente 95%, 40%-50% y 20%, respectivamente). Las bases y asunciones utilizadas para la segmentación de la cartera de proyectos de la Sociedad han sido desarrolladas internamente y no han sido objeto de auditoría o verificación por terceros. Asimismo, estas bases y asunciones pueden variar en función del país en que se encuentre el proyecto.

En el negocio de generación de electricidad a partir de fuentes renovables no existe metodología alguna de segmentación de carteras de proyectos que se encuentre generalmente aceptada. En este sentido, la metodología utilizada por la Sociedad puede diferir de la usada por otras compañías dedicadas al mismo negocio. En este sentido, las proyecciones relativas a la potencia a que dará lugar la cartera de proyectos pueden no ser comparables con las que realicen dichas compañías.

No existe seguridad de que las proyecciones o estimaciones relativas a la cartera de proyectos de la Sociedad se correspondan con la situación futura, pudiendo los resultados reales diferir, de forma significativa, de las expectativas actuales.

## **3. Dependencia de proveedores cualificados**

De los 6.394 MW eólicos instalados al cierre de septiembre de 2007, excluyendo los 606 MW correspondientes a PPAs, según la información pro forma un 83,6% corresponde a los fabricantes principales.

A 30 de septiembre de 2007, Gamesa había suministrado a la Sociedad aerogeneradores por un total de 3.718 MW, lo que representaba un 58,1% de la potencia instalada renovable pro forma de la Sociedad, según información pro forma, excluidos 606 MW propiedad de un tercero. Los otros tres proveedores más importantes de la Sociedad fueron GE Energy, Siemens y Vestas-American Wind Technology, Inc., que habían suministrado a la Sociedad aerogeneradores por un total de 1.630 MW

(25,5%), 473 MW (7,4%) y 389 MW (6,1%), respectivamente, de la potencia instalada renovable de la Sociedad, según información pro forma a 30 de septiembre de 2007.

El principal proveedor de la Sociedad es Gamesa que ha asumido el compromiso de vender aerogeneradores por un total de 2.700 MW a la Sociedad hasta 2009, pudiendo extenderse hasta 2011, en virtud de un contrato suscrito el 19 de octubre de 2006. Por otra parte, la Sociedad ha incrementado su número de proveedores, teniendo contratos celebrados con Suzlon Energy y Mitsubishi. Con carácter general, los contratos que la Sociedad celebra con sus proveedores de aerogeneradores cubren la producción, transporte, montaje y puesta a punto. En ocasiones también se contrata con el proveedor el mantenimiento durante el periodo de garantía que, generalmente, tiene una duración de dos años, salvo que se haya negociado un periodo distinto con el proveedor.

Otros proveedores importantes son compañías constructoras que se contratan durante las fases de promoción y construcción para realizar la obra civil y la instalación eléctrica de los parques eólicos, así como todas las infraestructuras necesarias.

Históricamente, Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A. (“**Iberinco**”) ha sido el principal proveedor de servicios de ingeniería y construcción de la Sociedad y, de conformidad con el contrato marco suscrito con Iberinco en 2007, ésta ha acordado continuar prestando servicios de este tipo a la Sociedad en el futuro.

Si bien la Sociedad ha incrementado y diversificado su cartera de proveedores, la pérdida de cualquiera de estos proveedores o suministradores de servicios o las dificultades para sustituirlos por otros o para adquirir aerogeneradores o contratar servicios de ingeniería y construcción a los precios que actualmente ofrecen estos proveedores, o la modificación de los términos de los contratos de suministro y mantenimiento, como el incremento de los precios de los servicios de mantenimiento o de los recambios, o de prestación de servicios de ingeniería y construcción podrían tener efecto material adverso sobre la capacidad de la Sociedad para construir y operar parques eólicos así como sobre la rentabilidad del desarrollo de parques eólicos.

Asimismo, en el supuesto de que las turbinas de los aerogeneradores u otros equipos de uno o varios suministradores tuvieran una vida útil inferior a la prevista -entre 20 y 30 años-, podría tener efecto material adverso sobre el negocio, las condiciones financieras y los resultados de explotación de la Sociedad. En el pasado, la Sociedad se ha visto obligada a interrumpir el funcionamiento de alguno de sus parques eólicos debido a fallos de los aerogeneradores.

#### **4. Riesgos relacionados con el modelo de explotación de los activos**

La Sociedad utiliza ciertas tecnologías y sistemas para el desarrollo de su negocio. Las operaciones de la Sociedad dependen del funcionamiento eficiente e ininterrumpido de los sistemas informáticos que controlan en



remoto las actividades de operación y mantenimiento. Un fallo de la red de la Sociedad o de los sistemas de recogida de datos, virus o piratas (*hackers*) informáticos u otros fallos en los sistemas de apoyo al modelo de explotación de los activos (incluido el Centro de Operación de Renovables – CORE–, centro de telecontrol, gestión y mantenimiento en tiempo real de las instalaciones de generación de energía eléctrica mediante fuentes renovables, situado en Toledo, España) podría impedir el procesamiento de datos, la prestación de servicios y el desarrollo diario del negocio y podría resultar en interrupciones de las operaciones de la Sociedad.

Adicionalmente, los fallos en los sistemas de información que impidan la conexión entre el CORE y los sistemas de control e información local de cada instalación renovable podrían tener como consecuencia que los parques eólicos no funcionaran a un nivel de exigencia óptimo, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

## **5. Fluctuaciones en los tipos de interés y en las divisas**

La Sociedad lleva a cabo operaciones en España, los Estados Unidos de América y el Reino Unido, así como en otros países. Históricamente, la mayor parte de los ingresos de la Sociedad se ha generado en euros, pero tras la Operación de Reestructuración se va a generar una mayor proporción de ingresos en dólares americanos y libras esterlinas. La Sociedad afronta riesgos de fluctuación del tipo de cambio en la medida en que sus filiales celebran contratos o incurren en costes significativos utilizando una moneda distinta del euro y puede encontrar dificultades para casar los ingresos con los costes denominados en la misma moneda.

De conformidad con la información financiera pro forma para el año terminado a 31 de diciembre de 2006, un 44,9% de los ingresos operativos se generaron y un 47% de los gastos operativos fueron realizados en euros. Por su parte, en el mismo periodo un 48,8% de los ingresos operativos se generaron y un 45,6% de los gastos operativos fueron realizados en dólares estadounidenses. Igualmente, en el mismo periodo, un 6% de los ingresos operativos se generaron y un 6% de los gastos operativos fueron realizados en libras esterlinas. Por último, en el mismo periodo un 1,4% de los ingresos operativos se generaron y un 0,4% de los gastos operativos fueron realizados en otras divisas.

No se puede garantizar que la Sociedad esté adecuadamente cubierta frente a los riesgos de tipo de cambio. Asimismo, las fluctuaciones del tipo de cambio de las divisas y las devaluaciones de las divisas (principalmente en los valores relativos del euro, libra esterlina y dólar americano) podrían tener un efecto material adverso sobre los resultados de la Sociedad en cada periodo.

Adicionalmente, los resultados de las operaciones de las filiales de la Sociedad y sus estados financieros están expresados en las monedas locales, siendo después convertidos a euros de conformidad con los tipos de cambio que resulten aplicables en cada momento para su inclusión en los estados financieros consolidados del Grupo IBERDROLA RENOVABLES, que

están formulados en euros. Los tipos de cambio entre estas divisas y el euro pueden sufrir fluctuaciones significativas. Este riesgo de fluctuación de tipos de cambio podría tener un efecto adverso significativo sobre los resultados de las operaciones de la Sociedad.

Por otra parte, la deuda de la Sociedad, atendiendo a que el negocio que desarrolla es intensivo en capital, está referenciada a tipos interbancarios de referencia como el EURIBOR y el LIBOR. Cualquier aumento en dichos tipos de interés podría incrementar la deuda de la Sociedad y afectar de forma adversa a su situación financiera.

La Sociedad ha suscrito acuerdos de cobertura de las fluctuaciones de los tipos de cambio o de los tipos de interés. No obstante, no existe seguridad de que estos acuerdos cumplan su finalidad de forma efectiva o que no supongan pérdidas adicionales. Asimismo, tampoco existe seguridad de que cualquier otro procedimiento de gestión del riesgo vaya a funcionar satisfactoriamente.

## **6. Uso de derivados**

La propiedad y gestión de parques eólicos, otras plantas de generación de electricidad e instalaciones de almacenamiento de gas exponen a la Sociedad a riesgos de mercado, incluyendo la volatilidad de los precios de la electricidad y del gas.

La Sociedad utiliza y tiene intención de utilizar en el futuro contratos e instrumentos financieros derivados, como los contratos sobre futuros y opciones, a fin de gestionar los riesgos de mercado y la exposición a las fluctuaciones en los precios de la electricidad y el gas, así como en su actividad de negociación de derivados con finalidades distintas de la cobertura.

Estas actividades exponen a la Sociedad a riesgos de mercado, incluyendo la posibilidad de errores en el cálculo en la ejecución de esta actividad de cobertura y podrían tener también el efecto de limitar la capacidad de la Sociedad para obtener los beneficios derivados de incrementos en los precios de la energía. Aunque las operaciones de la Sociedad están sometidas a un procedimiento de control del riesgo, a sistemas de información del riesgo y a un modelo de negocio diseñado para minimizar el riesgo relacionado con las materias primas, estos procedimientos podrían no ser efectivos en la medida esperada. Además, los cambios del mercado en el futuro podrían no ser consistentes con los datos históricos o asunciones de la Sociedad.

Si la Sociedad tuviera dificultades para anticiparse y cubrirse adecuadamente frente a los riesgos del mercado, la volatilidad de los precios de la energía podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Sociedad.

## **7. Riesgos relacionados con el carácter internacional del modelo de negocio de la Sociedad**

Sin perjuicio de que el centro operativo de la Sociedad está en España, la Sociedad desarrolla una parte sustancial de su negocio en Estados Unidos y en el Reino Unido, y tiene presencia en otros 16 países. La Sociedad prevé que su actividad continúe su expansión tanto en estos países como de forma global. En este sentido, la Sociedad afronta una serie de riesgos relacionados con el desarrollo de actividades en diversos países y, en particular, en países no miembros de la Unión Europea, que pueden tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Sociedad..

Este tipo de riesgos incluyen entre otros, los derivados del cumplimiento de la normativa vigente en cada país relativa a empresas extranjeras, y con los cambios que éstas puedan experimentar, la ausencia, pérdida o no renovación de tratados favorables o acuerdos similares con las autoridades fiscales correspondientes, inestabilidad económica, política o social.

## **8. Riesgos relacionados con los seguros**

El negocio de la Sociedad está expuesto a los riesgos inherentes a la construcción y explotación de plantas de energía eléctrica e instalaciones de almacenamiento de gas, tales como averías, desastres naturales, ataques terroristas y actos de sabotaje. La Sociedad también está expuesta a riesgos medioambientales. La mayoría de las pólizas de seguro de la Sociedad no cubren las pérdidas resultantes de eventos de fuerza mayor, como desastres naturales, ataques terroristas y sabotajes. La Sociedad, en línea con la práctica seguida habitualmente por las compañías del sector en el que opera, ha asegurado los siniestros más significativos, si bien existen algunos de los mencionados anteriormente que no están cubiertos por las pólizas.

Además, las pólizas de seguros de la Sociedad están sujetas a una revisión anual por las aseguradoras, sin que pueda garantizarse la renovación de las pólizas o su renovación en términos similares o favorables.

Si la Sociedad incurriera en un riesgo serio no asegurado o en pérdidas que excedan significativamente sus pólizas de seguros, los costes resultantes podrían tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Sociedad.

Asimismo, determinados contratos de seguro intragrupo exigen que Iberdrola, S.A. sea titular de, al menos, un 50% del capital social de IBERDROLA RENOVABLES para que ésta pueda quedar cubierta por la póliza correspondiente. En el caso de que la participación de Iberdrola, S.A. en la Sociedad se redujera por debajo del 50%, la Sociedad tendría que contratar una nueva póliza sin que pueda garantizarse que pudieran concertarse condiciones similares.

## **9. Respaldo financiero de IBERDROLA RENOVABLES a las sociedades del Grupo en Estados Unidos**

Las actividades de la Sociedad en los Estados Unidos, incluidas el suministro y la construcción de equipos, los PPAs, las estructuras de inversión institucional y las actividades de compraventa de gas, frecuentemente requieren que la Sociedad garantice las obligaciones asumidas en virtud de dichas actividades. Con carácter general, es necesario que la Sociedad otorgue una garantía como compañía matriz o que una filial estadounidense con calificación crediticia garantice el cumplimiento de las referidas obligaciones.

A su vez, la Sociedad también exige garantías, cartas de crédito, bonos o efectivo a los terceros para cubrir los riesgos de contraparte. Si las filiales estadounidenses no pudieran acceder a este respaldo financiero, ello podría dificultar la realización de operaciones en Estados Unidos y, en consecuencia, el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad podrían verse afectados negativamente.

## **10. Riesgos relacionados con impagos de los clientes y la ejecución de determinadas disposiciones contractuales**

Los contratos de compraventa de energía que la Sociedad ha suscrito en las jurisdicciones en que este tipo de contratos son legalmente admitidos, por ejemplo, Estados Unidos o Reino Unido, son, en su mayoría, contratos a largo plazo. La Sociedad no puede garantizar que los clientes, contraparte de los referidos contratos, vayan a cumplir con sus obligaciones contractuales frente a la Sociedad, que estos clientes no puedan entrar eventualmente en situación de concurso o liquidación durante la vigencia de los contratos o que la solvencia patrimonial de estos clientes sea suficiente para cubrir las pérdidas de la Sociedad en caso de incumplimiento de los mismos.

Un impago significativo y generalizado de los clientes de la Sociedad, o el hecho de que éstos pudieran encontrarse en situación de insolvencia o concurso podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Sociedad.

## **11. Riesgos relacionados con daños al medio natural y a la población**

La Sociedad está sujeta a una serie de normativas de seguridad y protección del entorno natural en los países en las que opera.

Algunos aspectos de las actividades que la Sociedad desarrolla implican ciertos riesgos, incluida la puesta en marcha y mantenimiento de aerogeneradores e instalaciones de generación térmica y el almacenamiento de gas natural. Asimismo, ciertos productos utilizados o generados en las operaciones de la Sociedad pueden entrañar distintos riesgos reales o potenciales.

La Sociedad está sujeta también a distintas normas que tienen como objetivo controlar las actividades peligrosas y el uso de los terrenos, prevenir y controlar la contaminación y proteger la fauna y el medioambiente. Tales

normas exigen a la Sociedad la obtención de autorizaciones administrativas para la construcción de instalaciones, y la implementación de programas medioambientales, de seguridad y salud y procedimientos de control de riesgos así como para la operación y cierre de las mismas, pudiendo incrementar los costes y el periodo de tiempo necesario para la puesta en marcha de las instalaciones, así como las dificultades asociadas al negocio.

Las instalaciones de la Sociedad pueden verse afectadas por averías o accidentes que podrían resultar en daños para los empleados o terceros. Adicionalmente, las instalaciones y los empleados de la Sociedad pueden verse afectados por circunstancias ajenas al curso ordinario del negocio, tales como desastres naturales, graves accidentes o actos dolosos, como asaltos, sabotaje o actos terroristas. Estas circunstancias podrían causar daños importantes a las instalaciones de la Sociedad, pudiendo requerir reparaciones importantes o la sustitución de costosos equipos, pudiendo asimismo dificultar la obtención de ingresos derivados de dichas instalaciones. Tales circunstancias podrían asimismo causar daños importantes a los recursos naturales o a inmuebles de terceros, así como causar daños a personas, todo lo cual podría dar lugar a reclamaciones contra la Sociedad y sus filiales. Las coberturas de las pólizas de seguro concertadas por la Sociedad podrían no ser aplicables o insuficientes para cubrir las pérdidas o responsabilidades derivadas de los riesgos anteriores.

Asimismo, las circunstancias anteriores podrían generar riesgos para el medioambiente o para la salud, contaminación, o distintas molestias para los residentes cercanos. La Sociedad podría verse obligada a pagar los daños causados, a reparar los daños medioambientales o al cierre de instalaciones a fin de cumplir con la normativa medioambiental y de seguridad a que está sometida.

Las normas medioambientales, en determinados países en los que la Sociedad opera, incluidos los Estados Unidos de América, regulan supuestos de responsabilidad objetiva en supuestos de emisiones de sustancias dañinas para el medioambiente.

El incumplimiento de la normativa medioambiental puede ser objeto de sanciones penales en determinadas jurisdicciones, como el incumplimiento de determinadas leyes de protección de aves migratorias y especies en peligro de extinción en Estados Unidos.

A pesar de que la Sociedad, en la actualidad, no realiza gastos significativos en materia medioambiental fuera del curso ordinario de sus negocios, no puede descartarse que pudiera ser necesario realizar en el futuro este tipo de gastos. Adicionalmente, la Sociedad podría tener que incurrir en gastos fuera del curso ordinario de sus negocios para compensar daños medioambientales o de otra clase que pudieran ser causados por sus instalaciones o para reparar los daños consecuencia de accidentes o actos de sabotaje, todo lo que cual podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Sociedad.

## **12. Especial supervisión regulatoria como consecuencia de las actividades de Iberdrola, S.A.**

En junio de 2007, Iberdrola, S.A. llegó a un acuerdo para la adquisición de Energy East, una sociedad de prestación de servicios integrados de gas y electricidad en el noreste de Estados Unidos. Como consecuencia de dicha adquisición, la Sociedad estará obligada a cumplir con las normas del código de conducta de la FERC en relación con las operaciones de la Sociedad con Energy East.

Estas normas suponen que cualesquiera operaciones realizadas con Energy East estarán sujetas a una especial supervisión por parte de la FERC. Asimismo, es probable que la energía producida por Energy East se consolide con la producida por la Sociedad en los análisis periódicos de la FERC del mercado energético.

En el caso de que la FERC considerara que el resultado combinado de las operaciones suponga una posición dominante en el mercado o de cualquier otra forma suponga barreras a la entrada en el mercado, la FERC podría limitar la capacidad de la Sociedad para establecer precios de mercado en determinados mercados regionales en Estados Unidos.

## **13. Dependencia de altos directivos y empleados clave**

La Sociedad depende de un equipo directivo experimentado en España, los Estados Unidos de América y el Reino Unido y la pérdida de determinados ejecutivos clave o de uno o más de los directivos locales podría tener un efecto negativo sobre las operaciones de la Sociedad. Los directivos de la Sociedad pueden resolver sus contratos con la Sociedad preavisando con un tiempo que varía dependiendo de la jurisdicción donde desempeñen sus funciones. Los principales directivos clave en Estados Unidos y el Reino Unido tienen compromisos de no competencia con la Sociedad, así como compromisos de no llegar acuerdos con clientes de la Sociedad, suministradores o empleados tras la finalización de su contrato de trabajo, por periodos de tiempo determinados. No obstante, la Sociedad no puede garantizar que vaya a poder exigirse el cumplimiento efectivo de dichos compromisos en las jurisdicciones correspondientes.

El desarrollo futuro de la actividad de la Sociedad depende, entre otros factores, de su capacidad para retener y motivar a empleados clave y atraer nuevos empleados cualificados. Si la Sociedad tuviera dificultades para atraer y retener al personal directivo y técnico necesario ello podría limitar o retrasar el desarrollo de la Sociedad, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Sociedad.

## **14. Riesgos relacionados con la estructura accionarial de la Sociedad**

Tras la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, está previsto que la participación del grupo Iberdrola, S.A. en el capital social de IBERDROLA RENOVABLES sea del 81,82%, o bien, en el supuesto de

que se ejercitara íntegramente la opción *green shoe*, del 80% del capital social. Por tanto, Iberdrola, S.A. ejercerá el control sobre la Sociedad.

Como consecuencia de ello, Iberdrola, S.A. podrá decidir acerca de las cuestiones que requieran la aprobación de la mayoría de los accionistas, incluyendo el reparto de dividendos, la elección de la mayoría de miembros del Consejo de Administración (órgano en el que se adoptan las principales decisiones relativas al negocio de la Sociedad y que nombra al Consejero Delegado), los cambios en el capital social y la adopción de modificaciones estatutarias. Iberdrola, S.A. podrá además provocar o evitar un cambio de control de la Sociedad.

Por otra parte, los intereses de Iberdrola, S.A. pueden diferir de los intereses de la Sociedad. Si los intereses de Iberdrola, S.A. difiriesen de los intereses de la Sociedad, la Sociedad podría encontrarse en desventaja. A este respecto, Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES han suscrito con fecha 5 de noviembre de 2007 un contrato marco que, entre otros aspectos, establece reglas para delimitar los respectivos ámbitos de actuación de ambas compañías (ver apartado IV.19.3 del presente Folleto). Dichas reglas tienen por objeto prevenir y tratar de resolver posibles situaciones de conflicto de interés entre ambas, sin perjuicio de lo cual no puede asegurarse que el contrato marco sea implementado adecuadamente o que en el futuro puedan resolverse las posibles situaciones de conflicto de interés que se produzcan con Iberdrola, S.A.

## **15. Riesgos derivados de las operaciones intragrupo**

Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES vienen manteniendo con carácter habitual relaciones intragrupo consistentes en la realización de obras, venta de bienes y prestación de distintos servicios entre sí. El contrato marco entre ambas sociedades presta una cobertura general a estas operaciones intragrupo.

En el contrato marco se ha regulado que los contratos que ya estén firmados entre ambas sociedades en la fecha en que entre en vigor el contrato marco deberán adaptarse a lo previsto en dicho contrato en un plazo de seis meses. Asimismo, todas las operaciones intragrupo realizadas en virtud del contrato marco deberán hacerse a precios de mercado.

Adicionalmente, el contrato marco regula la necesidad de que las operaciones vinculadas entre IBERDROLA RENOVABLES e Iberdrola, S.A. cuyo importe exceda de ciertos límites sean aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad y prevé, asimismo, la creación en el seno de dicho Consejo de una Comisión de Operaciones Vinculadas de IBERDROLA RENOVABLES que, entre otras competencias, tendrá la de informar previamente aquellas operaciones vinculadas cuya aprobación corresponda al Consejo de Administración de la Sociedad.

El contrato marco estará vigente (i) mientras Iberdrola, S.A. sea titular, directa o indirectamente, de una participación mayoritaria o (ii) mientras más de la mitad de los Consejeros de IBERDROLA RENOVABLES hayan sido nombrados a propuesta de Iberdrola, S.A.

Por otra parte, la Sociedad se beneficia del derecho a usar la marca “*Iberdrola*”, así como a incluir dicho término en su nombre comercial y logotipo para diferenciar sus servicios de los que prestan sus competidores.

En este sentido, la Sociedad ha firmado un contrato de licencia, cesión y gestión de marcas y nombres de dominio con Iberdrola, S.A. en virtud del cual se le otorga a la Sociedad un derecho no exclusivo de uso de la marca y nombre de dominio “*Iberdrola*” y “*ScottishPower*” como insignia del negocio de renovables, así como de las actividades complementarias o accesorias de la Sociedad, con carácter indefinido mientras no concurran las circunstancias antes señaladas determinantes de la resolución del contrato marco, sin perjuicio de su resolución conforme a lo previsto en el contrato de licencia, cesión y gestión de marcas y nombres de dominio.

Si se produjera la resolución del contrato de licencia de marcas por haber incumplido la Sociedad sus obligaciones en virtud del referido contrato o por el anteriormente expuesto supuesto de resolución, la Sociedad se vería obligada a cambiar el nombre de su negocio y servicios, lo que podría derivar en una pérdida de reconocimiento de la marca y de clientes y podría requerir que la Sociedad destinase recursos significativos a la publicidad y marketing de una nueva marca. Asimismo, cualquier publicidad negativa dirigida contra Iberdrola, S.A. podría dañar de forma significativa la reputación de la marca, lo que podría tener un impacto negativo sobre el negocio de la Sociedad.

La Sociedad también se beneficia de la financiación otorgada en condiciones de mercado por Iberdrola, S.A., su principal financiador, mediante cuentas corrientes a corto plazo. Adicionalmente, la Sociedad ha suscrito con fecha 20 de noviembre un contrato de crédito con Iberdrola, S.A. por importe máximo de 2.000 millones de euros con vencimiento 2014, que puede ser dispuesto en euros, dólares estadounidenses o libras esterlinas, con el objetivo refinanciar la deuda de la Sociedad con Iberdrola, S.A. Está previsto que la Sociedad refinance trimestralmente los importes debidos en las cuentas corrientes. Los importes debidos por principal e intereses bajo los contratos de cuenta corriente son pagaderos en caso de resolución en cualquier momento con un preaviso de 15 días. A 30 de septiembre de 2007, el saldo de las cuentas corrientes con Iberdrola, S.A. ascendía a 2.803,4 millones de euros y el importe debido por principal e intereses por la filial de la Sociedad Iberdrola Energías Renovables Castilla-La Mancha, S.A.U. a Iberdrola, S.A. ascendía a 377,1 millones de euros. No se puede garantizar que Iberdrola, S.A. no resuelva los contratos de cuenta corriente y reclame el pago de los saldos pendientes, intereses y otros importes relacionados. Tampoco puede garantizarse que la Sociedad vaya a poder obtener recursos para repagar dichos importes ni que vaya a poder financiar sus operaciones en curso.

Iberdrola, S.A. podría dejar de otorgar financiación en condiciones de mercado a la Sociedad, lo que supondría un incremento de la deuda de la Sociedad con terceros. Algunos de los contratos de financiación de la Sociedad contienen cláusulas de vencimiento anticipado, que resultarían de aplicación si Iberdrola, S.A. redujese su participación en el capital de la



Sociedad, si la Sociedad modificase su denominación social o si la Sociedad dejara de pagar alguna de sus obligaciones con otras entidades financieras.

La resolución por parte de Iberdrola, S.A. de esta financiación de mercado o la eventual reducción de su participación en la Sociedad podría traer consigo un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Sociedad.

#### **16. Contrato Marco con Iberdrola, S.A.**

De conformidad con el Contrato Marco suscrito con Iberdrola, S.A. (véanse, en este sentido, los apartados IV.19.3 y IV.19.4 del presente Folleto), Iberdrola, S.A. tiene derechos exclusivos mundiales sobre el desarrollo, explotación y compraventa, tanto de activos como de sociedades, de actividades relacionadas con el negocio de gas natural. La Sociedad tiene el derecho no exclusivo de operar en el sector del gas en los Estados Unidos de América de conformidad con lo previsto en el plan de negocio de PPM Energy Inc. y de acuerdo con el plan de negocio que será preparado por la Comisión de Operaciones Vinculadas y aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad.

Por otra parte, la Sociedad tiene la obligación de informar a Iberdrola, S.A. de cualquier oportunidad de negocio en el mercado del gas identificada por la Sociedad, sobre la que Iberdrola, S.A. tendrá un derecho preferente para evaluar y actuar en relación con dicha oportunidad.

En otro orden de cosas, en el Contrato Marco IBERDROLA RENOVABLES ha manifestado que no desarrolla en la actualidad ni tiene intención ni previsión alguna de prestar en el futuro a terceros ajenos al Grupo IBERDROLA RENOVABLES servicios de ingeniería, consultoría y construcción de obra civil de instalaciones de generación de energía eléctrica mediante fuentes renovables, actividades que son llevadas a cabo dentro del Grupo IBERDROLA por Iberinco.

No puede asegurarse que los potenciales conflictos de interés que puedan surgir con Iberdrola, S.A. se vayan a resolver de manera favorable para la Sociedad ni que la Sociedad vaya a poder actuar en relación con potenciales oportunidades de inversión identificadas en el mercado del gas, distintas de las actividades desarrolladas actualmente.

#### **17. Riesgos asociados a reclamaciones y procedimientos judiciales y administrativos**

Al igual que ocurre con cualquier compañía operativa, en el desarrollo de su negocio ordinario, la Sociedad ha sido, y puede seguir siendo en el futuro, demandada en conexión con las actividades que realiza. También, por este mismo motivo, podría ser objeto de procedimientos administrativos sancionadores. Estas demandas pueden incluir demandas medioambientales, reclamaciones de trabajadores, reclamaciones derivadas de daños personales o a bienes derivados de la construcción de las instalaciones así como procedimientos promovidos por reguladores o autoridades fiscales. En caso de que se resolvieran desfavorablemente para la Sociedad litigios judiciales

o administrativos (incluidos, entre otros, los litigios judiciales o administrativos relativos a la aplicación de las normas de defensa de la competencia) de carácter significativo, ello podría tener consecuencias financieras negativas para la Sociedad, pudiendo igualmente afectar a su reputación. El apartado IV.20.8 del presente Folleto describe los principales pleitos de los que es parte la Sociedad.

La cuantía económica de todos los litigios en curso con cuantía determinada de los que la Sociedad tiene conocimiento asciende aproximadamente a 592,6 millones de euros, de los que unos 490,75 millones de euros estarían cubiertos por el contrato de indemnidad suscrito por Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES y descrito en el apartado IV.19.4 del presente Folleto. No obstante, la mayor parte de los pleitos de la Sociedad son de cuantía indeterminada. Por tanto, la cifra anterior no puede considerarse indicativa del riesgo máximo teórico asociado a los litigios de la Sociedad en el caso de que todos ellos fueran resueltos de manera desfavorable para sus intereses.

De los litigios identificados en el apartado IV.20.8, la Sociedad ha provisionado los procedimientos relativos a Iberdrola Energías Renovables de Castilla-La Mancha, S.A. Unipersonal, NA General Partnership y Enstor Waha por un importe global de 367,81 millones de euros (a pesar de que parte de dicho importe está cubierto por la obligación de indemnización de Iberdrola, S.A. bajo el contrato de indemnidad).

## **18. Obligaciones de desmantelamiento de instalaciones y retirada de turbinas**

En algunos países, la Sociedad está sometida a la obligación, por disposición normativa o contractual, de desmantelar la instalación energética que opere y devolver el emplazamiento al finalizar el plazo para su explotación, que puede suponer la obligación de presentar garantías en relación con el cumplimiento de dichas obligaciones.

La Sociedad considera que los costes de desmantelamiento de las instalaciones quedarán cubiertos por el valor residual de los equipos desmantelados, si bien no puede asegurarlo. Asimismo, cualquier aumento relevante de dichos costes podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Sociedad.

### **e) Riesgos relacionados con la Información Financiera contenida en el Folleto**

#### **1. Dificultad en la comparación de los estados financieros**

En virtud de la Operación de Reestructuración, la Sociedad ha incorporado a su perímetro a aquellas sociedades del grupo Scottish Power que desarrollan principalmente actividades de generación de electricidad a partir de fuentes de energía renovable, comenzando sus operaciones como grupo integrado a partir del día 3 de octubre de 2007.

Estas incorporaciones consisten, básicamente, en ScottishPower Holdings Inc. (SPHI), sociedad estadounidense cabecera de las sociedades de dicho país, y las diez sociedades británicas que se dedican al desarrollo y

explotación de parques eólicos en el Reino Unido e Irlanda (los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS).

Como resultado de esta integración, la Sociedad, en su forma actual carece de estados financieros históricos. Por tanto, sólo puede disponerse de información financiera histórica limitada para evaluar la Sociedad y sus previsiones de futuro. Estas previsiones pueden basarse en datos históricos (que no incluyen a las sociedades incorporadas al perímetro en virtud de la Operación de Reestructuración) que no serán comparables con periodos futuros y que no son indicativos de los resultados futuros de las operaciones, las condiciones financieras y los estados de flujos de caja.

La información financiera histórica de IBERDROLA RENOVABLES contenida en el Folleto no refleja cuáles hubieran sido los resultados operativos, la situación financiera y los flujos de caja de la Sociedad de haberse incluido los resultados de las sociedades del grupo Scottish Power integradas al Grupo IBERDROLA RENOVABLES durante los períodos afectados por la información financiera presentada. Como resultado de esta integración, la información financiera presentada podría no ser representativa de los resultados operativos, la situación financiera y los flujos de caja de la Sociedad.

## **2. Información pro forma no auditada**

La información financiera pro-forma no auditada ha sido presentada exclusivamente con fines informativos y presenta de forma consolidada:

- (i) el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias de IBERDROLA RENOVABLES, SPHI y los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS a 31 de diciembre de 2006 como si la Operación de Reestructuración hubiera tenido lugar el 1 de enero de 2006; y
- (ii) el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias de IBERDROLA RENOVABLES, SPHI y los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS para el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007 como si la Operación de Reestructuración hubiera tenido lugar el 1 de enero de 2007.

Para mayor detalle sobre la preparación de estos estados financieros pro forma, véase el apartado IV 20.2 del presente Folleto.

La información financiera pro-forma no auditada no representa los resultados operativos reales de la Sociedad ni pretende realizar tampoco proyección alguna de los resultados operativos de la Sociedad en cualquier periodo de tiempo futuro o de la situación financiera de la Sociedad en cualquier fecha futura y no refleja ajuste alguno de las deudas por la reestructuración o el impacto de sinergias potenciales derivadas de la Operación de Reestructuración.

Asimismo, la información financiera pro-forma no auditada correspondiente al año terminado a 31 de diciembre de 2006 incluye el último ejercicio social completo de IBERDROLA RENOVABLES (ejercicio fiscal

coincidente con el año natural) y de las sociedades incorporadas a su perímetro en virtud de la Operación de Reestructuración (ejercicio que, salvo en el caso de las sociedades CeltPower Ltd y Morecambe, inactiva durante ese periodo, va desde el 1 de abril de 2006 al 31 de marzo de 2007). En la medida en que la información financiera de estas sociedades no ha sido adaptada en la información financiera pro-forma no auditada y en que la información del último ejercicio fiscal completo, tanto de IBERDROLA RENOVABLES, como de las sociedades incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración, no cubre el mismo periodo de doce meses, tal información podría no ser indicativa de los resultados futuros consolidados del grupo unificado debido a las diferencias en el mercado, el clima y otras condiciones divergentes entre los dos periodos de doce meses. Los distintos ejercicios sociales limitan, asimismo, la comparabilidad de los estados financieros actuales resultantes de la Operación de Integración con la información financiera histórica de IBERDROLA RENOVABLES.

La información financiera pro-forma no auditada a 30 de septiembre de 2007 incluye el periodo intermedio correspondiente al periodo de nueve meses comprendido entre el 1 de enero de 2007 y el 30 de septiembre de 2007, tanto de IBERDROLA RENOVABLES, como de las sociedades incorporadas a su perímetro en virtud de la Operación de Reestructuración. Por tanto, la información financiera pro-forma correspondiente al periodo de nueve meses comprendido entre el 1 de enero de 2007 y el 30 de septiembre de 2007 incluye, excepto en el caso de CeltPower Ltd., la misma información financiera de las sociedades incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2007, que se incluye en la información financiera pro-forma no auditada correspondiente al año finalizado a 31 de diciembre de 2006.

Asimismo, ni el balance, ni la cuenta de resultados, de IBERDROLA RENOVABLES y de las sociedades estadounidenses y británicas incorporadas a su perímetro en virtud de la Operación de Reestructuración, correspondientes al periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007, y utilizados para preparar la información financiera pro-forma del mismo periodo, han sido auditados.

Por otra parte, los estados financieros de las diez sociedades británicas incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración, que se han consolidado bajo principios NIIF a la hora de preparar los estados financieros pro-forma no auditada, han sido preparados en el pasado conforme a los principios contables de su país (UK GAAP). Asimismo, los estados financieros de las sociedades estadounidenses empleados para la preparación de los estados financieros pro-forma no auditados han sido preparados conforme a US GAAP y la información financiera pro-forma incluye ciertos ajustes NIIF y otros ajustes pro-forma.

La información financiera consolidada correspondiente a los resultados de las sociedades británicas y los estados financieros propios de cada una de

ellas no incluyen determinados costes centrales o de estructura, particularmente, (i) los costes de desarrollo de la cartera de proyectos y (ii) ciertos costes de servicios de apoyo prestados por sociedades de su grupo y sociedades matrices de estas compañías, que incluyen, servicios financieros, de recursos humanos, asesoramiento legal, soporte informático, servicios de oficina y otros costes administrativos, que la Sociedad considera no materiales a estos efectos. Por tanto, la partida de Gasto Operativo Neto no incluye todos los gastos asociados al negocio desarrollado por sociedades británicas incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración durante los periodos presentados y podría no ser indicativa de rendimientos o resultados de explotación futuros. No obstante, el Grupo IBERDROLA RENOVABLES incurrirá en gastos operativos relativos a dichos servicios en el futuro.

Como consecuencia de todo lo anterior, la información financiera pro-forma no auditada no debería ser tomada como indicador de los resultados futuros de las operaciones del Grupo IBERDROLA RENOVABLES, una vez incluidas en él las sociedades incorporadas a su perímetro en virtud de la Operación de Reestructuración, y se advierte a los inversores sobre esta circunstancia.

### **3. Estados financieros no auditados**

IBERDROLA RENOVABLES no estaba obligada a y, en consecuencia, no formuló ni aprobó cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2004 bajo NIIF, en la medida en que los principios contables españoles no requerían la formulación de cuentas anuales consolidadas auditadas al estar integrada la Sociedad en el Grupo Iberdrola.

Por su parte, las cifras del balance y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas de la Sociedad y sus sociedades dependientes del ejercicio 2004, elaboradas de conformidad con NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera), incluidas en la columna comparativa de los estados financieros consolidados auditados de la Sociedad y sus sociedades dependientes elaborados con arreglo a NIIF correspondientes al ejercicio 2005 no han sido objeto de auditoría.

Adicionalmente, los estados financieros consolidados de IBERDROLA RENOVABLES para el periodo de nueve meses cerrado el 30 de septiembre de 2007 y los correspondientes al mismo periodo de 2006, preparados únicamente a efectos comparativos, no han sido auditados.

### **4. Inexistencia de estados financieros intermedios semestrales de las sociedades estadounidenses y británicas incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración**

Las sociedades estadounidenses y las diez sociedades británicas incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración no están obligadas y, por tanto, no han preparado estados financieros intermedios para el periodo de seis meses

comprendido entre el 31 de marzo y el 30 de septiembre de 2007, ni para el periodo equivalente del año anterior.

La información financiera intermedia de las citadas sociedades para el periodo de nueve meses cerrado el 30 de septiembre de 2007, en la medida en que ha sido utilizada en la preparación de la información financiera proforma del referido periodo, se presenta en el apartado IV.20.2 del Documento de Registro.

En cualquier caso, en la medida en que no se ha preparado información financiera intermedia correspondiente al año anterior (esto es, para el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2006) no es posible comparar los citados periodos de nueve meses a efectos de valorar cualesquiera posibles tendencias financieras u operativas de dichas sociedades.

## **2. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A COTIZACIÓN**

### **a) Riesgo asociado a la venta posterior de acciones**

La venta de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado con posterioridad a la realización de la Oferta Pública, o la percepción de que esta venta podría ocurrir, podría afectar negativamente al precio de mercado de las acciones de la Sociedad.

Con sujeción a ciertas excepciones descritas en el apartado III.7.3 del presente Folleto, la Sociedad, Iberdrola, S.A. e Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) se han comprometido frente a las Entidades Coordinadoras Globales a no acordar la emisión, emitir, ofrecer, pignorar, vender, contratar para vender, pignorar, o de alguna otra forma disponer de o transferir, directa o indirectamente, acciones de la Sociedad o valores convertibles, ejercitables o canjeables por acciones de la Sociedad, *warrants* o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad hasta una vez transcurridos ciento ochenta días desde la fecha de admisión a negociación en las Bolsas de Valores españolas de las acciones de la Sociedad, salvo que sean expresamente autorizados al efecto con carácter previo y por escrito por las Entidades Coordinadoras Globales, que no podrán denegar injustificadamente dicha autorización.

### **b) Inexistencia de un mercado previo de negociación de las acciones**

Antes de su admisión a negociación en las Bolsas de Valores, no ha existido un mercado regulado previo de negociación de las acciones de la Sociedad. El precio de las acciones objeto de la Oferta será determinado por la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales en función de, entre otros factores, las condiciones económicas y de mercado en la fecha en que se determine el precio, los ingresos y las ganancias de la Sociedad, las valoraciones a precio de mercado de sociedades dedicadas a actividades similares a las desarrolladas por la Sociedad, el estado actual de las operaciones de la Sociedad, su gestión, las muestras de interés de potenciales inversores y otros factores que se estimen relevantes. La Sociedad no puede asegurar que el precio de la Oferta reflejará

fielmente el precio de mercado de las acciones después de la Oferta y no puede garantizar que existirá o se mantendrá un mercado activo de negociación para las acciones de la Sociedad. Si este mercado no se desarrolla, la liquidez y el precio de mercado de las acciones podrían verse afectados.

Los suscriptores de acciones de la Sociedad en la Oferta podrían experimentar una dilución inmediata, consistente en la diferencia entre el precio por acción pagado en la Oferta y el valor neto contable por acción resultante de la Oferta. Este valor neto contable por acción se calcula mediante la división de los fondos propios de la Sociedad entre el número total de acciones tras la Oferta y resultará inferior al precio por acción pagado por los inversores al estar los fondos propios previos a la ampliación de capital a coste histórico.

La Sociedad, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, ha establecido una Banda de Precios Indicativa y No Vinculante para las acciones de la Sociedad objeto de la presente Oferta, de entre 5,3 y 7,0 euros por acción, lo que implica asignar a la Sociedad una capitalización bursátil de la totalidad de sus acciones de entre 17.910 y 23.655 millones de euros, aproximadamente, con carácter previo a la ampliación de capital objeto de la Oferta Pública de Suscripción, y de entre 22.388 y 29.568 millones de euros, aproximadamente, después de dicha ampliación de capital. Tomando como base los estados financieros consolidados proforma correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006, elaborados de acuerdo con NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera), la capitalización bursátil supone un PER de entre 70,0x y 92,4x, con anterioridad a dicha ampliación de capital de la Oferta Pública de Suscripción y un PER de entre 87,5x y 115,5x, después de dicha ampliación de capital.

A efectos meramente indicativos, se hace constar que el PER medio de la Bolsa de Madrid (IGBM) a 31 de diciembre de 2006 es 15,04.

La Banda de Precios ha sido fijada sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de la Sociedad resultante de dicha Banda de Precios. La mencionada Banda de Precios se ha establecido siguiendo procedimientos de valoración de empresas generalmente aceptados por el mercado en este tipo de operaciones y teniendo en cuenta las características y circunstancias propias de la Sociedad y la situación presente de los mercados financieros internacionales.

c) **Riesgo asociado a la volatilidad del precio de las acciones**

En los últimos años, los mercados de valores en España y a nivel mundial han sufrido volatilidades importantes en términos de volumen de contratación y precios de cotización de los valores, que en muchos casos no estaban relacionados con los resultados de las sociedades cuyas acciones estaban admitidas a negociación en dichos mercados.

Las condiciones económicas y del mercado pueden afectar negativamente al precio de las acciones de la Sociedad. El precio de las acciones una vez sean admitidas a cotización puede ser volátil y verse afectado significativamente por distintos factores relacionados con la Sociedad, sus competidores, las condiciones

económicas generales o las condiciones específicas del mercado para el negocio de las energías renovables.

Adicionalmente, el precio de compraventa de las acciones puede verse afectado por circunstancias como: (i) variaciones en los ingresos y ganancias de la Sociedad o sus competidores en períodos de tiempo sucesivos; (ii) anuncios de los competidores o de compañías que desarrollan actividades similares o anuncios concernientes al sector de las energías renovables, incluidos los relativos a los resultados operativos y financieros de estas compañías, o avances tecnológicos en el sector; (iii) publicidad negativa; (iv) anuncios relativos a cambios en el accionariado de la Sociedad o en el equipo directivo de la Sociedad o con el personal clave; y (v) otros factores externos y ajenos a la Sociedad.

**d) Política de dividendos**

La Sociedad se propone distribuir, a partir del ejercicio que se inicie el 1 de enero de 2008, un dividendo de entre el 20% y el 25% del beneficio neto consolidado atribuible a la sociedad dominante en cada ejercicio. En todo caso, la política futura de distribución de dividendos será fijada por la Junta General de Accionistas de la Sociedad a propuesta del Consejo de Administración. El pago de dividendos está condicionado a una revisión periódica en función de la efectiva evolución del negocio del Grupo IBERDROLA RENOVABLES, de su estrategia de crecimiento y de las necesidades de financiación asociadas a la misma, además de a las limitaciones que puedan contener los acuerdos de financiación futuros. En consecuencia, no puede garantizarse que la Sociedad vaya a pagar dividendos o, en caso de hacerlo, que los dividendos abonados vayan a aumentar con el tiempo.

**e) Riesgos derivados de que las acciones de la Sociedad estén denominadas en euros**

Las acciones de la Sociedad estarán denominadas en euros. Los inversores residentes en países con monedas distintas del euro se enfrentan a riesgos adicionales relacionados con la fluctuación del euro. La Sociedad no puede asegurar a los referidos inversores que su negocio o el precio de las acciones no se verán afectados por las fluctuaciones monetarias.

**f) Riesgos relativos a la posibilidad de ejercicio de los derechos de suscripción preferente de accionistas extranjeros**

Bajo el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (en lo sucesivo, “**Ley de Sociedades Anónimas**”) española, los accionistas de la Sociedad tendrán un derecho genérico de suscripción preferente de acciones que les permite mantener el porcentaje de participación en la Sociedad que tuviesen antes de cualquier nueva emisión de acciones, salvo en casos de exclusión o supresión del mismo. No obstante, los accionistas de países distintos a España, en función de las normas aplicables en dichos países, podrían no tener la oportunidad de ejercer estos derechos preferentes si no se cumplen los requisitos fijados por esa Ley española o si se aplican las excepciones legalmente permitidas.

En particular, y a no ser que se haga efectiva una declaración de registro bajo la Ley de Valores de los Estados Unidos de América (*Securities Act*) o que exista



una exención de tales requisitos de registro, los accionistas residentes en los Estados Unidos de América podrían no tener la oportunidad de ejercer el derecho de suscripción preferente de las acciones de la Sociedad en el futuro. La Sociedad no puede asegurar que se cumpla o haga efectivos tales requisitos de registro o que estén disponibles o vaya a hacer uso de exenciones de tales requisitos que permitan el ejercicio de derechos preferentes para poseedores de acciones de la Sociedad residentes en los Estados Unidos de América. En el caso de que un accionista residente en los Estados Unidos o en otro país distinto de España no pudiera ejercitar sus derechos de suscripción preferente, su participación en la Sociedad podría verse diluida.

**g) Riesgos asociados a la revocación de la Oferta**

Está previsto que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación el día 13 de diciembre de 2007. Si la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español no tuviera lugar llegadas las 24:00 horas de Madrid del día 14 de enero de 2008, la Oferta se entenderá revocada, la Sociedad procederá a la compra de las acciones de nueva emisión a los accionistas que las hubieren suscrito y desembolsado o adquirido en la Oferta, procediéndose a la devolución del precio de compra a los inversores, junto con el interés legal correspondiente.

Asimismo, en el presente Folleto se prevé la posibilidad de que la Sociedad pueda desistir de la oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la fijación definitiva del precio de las acciones de la Sociedad prevista para el 11 de diciembre de 2007, sin que la Sociedad deba motivar su decisión.

### **III. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR - NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

##### **1.1. Identificación de las personas responsables de la Nota sobre valores**

Don Xabier Viteri Solaun, en su calidad de Consejero Delegado, en nombre y representación de IBERDROLA RENOVABLES, S.A. Unipersonal (en adelante, “**IBERDROLA RENOVABLES**”, la “**Sociedad**” o el “**Emisor**”), asume, en virtud de la autorización vigente otorgada al efecto a su favor por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión de 14 de noviembre de 2007, en ejercicio de la delegación conferida por el accionista único de la Sociedad, Iberdrola, S.A., de la misma fecha, la responsabilidad por el contenido de la presente nota sobre las acciones de la oferta (en adelante, la “**Nota sobre las Acciones**”), cuyo formato se ajusta al Anexo III del Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

##### **1.2. Declaración de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones**

Don Xabier Viteri Solaun, en la representación que ejercita, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la presente Nota sobre las Acciones es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

##### **1.3. Declaraciones de las Entidades Coordinadoras Globales y Directoras**

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (“**BBVA**”) (representada por doña Isabel Bermejo Rodríguez y don Agustín Fernández Fernández, debidamente apoderados al efecto), en su condición de Entidad Coordinadora Global de la oferta pública de suscripción de acciones de la Sociedad (la “**Oferta Pública de Suscripción**” o la “**Oferta**”) y Entidad Directora del Tramo Minorista y de Empleados, así como del Tramo Español para Inversores Cualificados;

Credit Suisse Securities (Europe) Limited (“**Credit Suisse**”) (representada por doña Michelle Hill, debidamente apoderado al efecto), en su condición de Entidad Coordinadora Global de la Oferta y Entidad Directora del Tramo Internacional;

J.P. Morgan Securities Limited (“**JPMorgan**”) (representada por don Manuel Esteve Herreros, debidamente apoderado al efecto), en su condición de Entidad Coordinadora Global de la Oferta y Entidad Directora del Tramo Internacional;

Merrill Lynch International (“**Merrill Lynch**”) (representada por don Javier Oficialdegui, debidamente apoderado al efecto), en su condición de Entidad Coordinadora Global de la Oferta y Entidad Directora del Tramo Internacional;

Morgan Stanley & Co. International plc (“**Morgan Stanley**”) (representada por don Javier de Busturia, debidamente apoderado al efecto), en su condición de Entidad Coordinadora Global de la Oferta y Entidad Directora del Tramo Internacional;

Santander Investment, S.A. (“**Santander Investment**”) (representada por don Ignacio Bastarrica Escala y don Andrés Campos Calvo-Sotelo, debidamente apoderados al efecto), en su condición de Entidad Directora del Tramo Minorista y de Empleados, así como del Tramo Español para Inversores Cualificados;

declaran, que han efectuado las comprobaciones que, razonablemente, según criterios de mercado comúnmente aceptados, han sido necesarias para contrastar que la información contenida en la presente Nota sobre las Acciones relativa a los términos y condiciones de la Oferta y a los derechos y obligaciones de las acciones objeto de la Oferta no es falsa, ni se omiten datos relevantes requeridos por la legislación aplicable.

## **2. FACTORES DE RIESGO**

Véase apartado “1.2. Factores de Riesgo para los Valores Ofertados y/o Admitidos a Cotización” de la sección II (Factores de Riesgo) de este folleto informativo (el “**Folleto**”).

## **3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

### **3.1. Declaración sobre el capital circulante**

IBERDROLA RENOVABLES considera que el capital circulante del que dispone en la actualidad la Sociedad, unido al que espera generar en los próximos doce meses, es suficiente para atender las obligaciones actuales de la Sociedad, a medida que dichas obligaciones vayan venciendo en los próximos doce meses. Para el cálculo del capital de explotación, la Sociedad ha considerado el efectivo y equivalente de efectivo en balance (incluyendo el que se genere en la ampliación de capital objeto de la Oferta) más el flujo de efectivo generado por las actividades de explotación.

En el apartado IV.10.1 del Documento de Registro de este Folleto se explica el estado y la evolución en los últimos tres años del capital circulante (fondo de maniobra) de la Sociedad.

### **3.2. Capitalización y endeudamiento**

El cuadro que se incluye a continuación expone las principales cifras de los recursos propios consolidados y del endeudamiento de la Sociedad (i) a 30 de septiembre de 2007; (ii) los ajustes resultantes de los aumentos de capital acordados por la Sociedad el 3 de octubre de 2007 y 5 de noviembre de 2007, en el marco de la Operación de Reestructuración (véase apartado IV.19.1 del presente Folleto); (iii) los ajustes resultantes del aumento de capital acordado por la Sociedad destinado a la presente Oferta Pública de Suscripción, asumiendo un precio de 6,15 euros por acción como punto medio de la banda de precios indicativa descrita en el apartado 5.3.1 de la presente Nota sobre las Acciones; y (iv) el total final tras los ajustes. Los datos siguientes no han sido auditados ni han sido objeto de aprobación por parte de los órganos de administración de la Sociedad.

(en millones de euros)	Iberdrola Renovables a 30 de septiembre de 2007	Ajustes Operación de Reestructuración	Ajustes aumento de capital OPS (1)	Total
<b>Activos líquidos</b>	- 121,7	-255,6	-5.076,2	-5.453,5
<b>Endeudamiento financiero corriente</b>	<b>2.945,5</b>	<b>719,9</b>	<b>0</b>	<b>3.665,4</b>
<i>Deuda con interés con empresas del grupo</i>	2.803,4	549,7	0	3.353,1
<i>Deuda financiera</i>	142,1	170,2	0	312,3
<b>Endeudamiento financiero no corriente</b>	<b>942,4</b>	<b>229,5</b>	<b>0</b>	<b>1.171,9</b>
<i>Deuda con interés con empresas del grupo</i>	377,1	22,8	0	399,9
<i>Deuda financiera</i>	565,3	206,7	0	772,0
<b>Endeudamiento financiero</b>	<b>3.887,9</b>	<b>949,4</b>	<b>0</b>	<b>4.837,3</b>
<b>Endeudamiento financiero neto (2)</b>	<b>3.766,2</b>	<b>693,8</b>	<b>-5.076,2</b>	<b>-616,2</b>
<b>Instrumentos de capital con características de pasivo financiero</b>	<b>0,0</b>	<b>550,6</b>	<b>0</b>	<b>550,6</b>
<b>Patrimonio Neto de la Sociedad dominante</b>	648,4	5.976,9	5.076,2	11.701,5
Intereses minoritarios	76,9	28,8		105,7
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>725,3</b>	<b>6.005,7</b>	<b>5.076,2</b>	<b>11.807,2</b>
<b>Total Capitalización</b>	<b>4.491,5</b>	<b>7.250,1</b>	<b>0</b>	<b>11.741,6</b>

(1) Ingresos de la Oferta tomando como referencia el precio medio de la Banda de Precios y deduciendo los gastos de la Oferta reseñados en el apartado 8 siguiente de la Nota sobre las Acciones.

(2) No incluye instrumentos derivados financieros por importe de 11,1 millones de euros que reducirían el endeudamiento financiero neto a 3.755,1 millones de euros a 30/9/2007 y, por tanto, a -627,3 millones de euros en el total.

Con excepción de lo anterior, al 30 de septiembre de 2007 y hasta la fecha de registro del presente Folleto por la CNMV, no se han producido cambios significativos en la información contenida en el cuadro precedente.

### **3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/Oferta**

BBVA es Entidad Coordinadora Global de la Oferta y Entidad Directora del Tramo Minorista y de Empleados, así como del Tramo Español para Inversores Cualificados. La Sociedad y ciertas filiales tienen abiertas cuentas bancarias en BBVA. A su vez, BBVA tiene emitidas garantías bancarias para garantizar a sociedades filiales del Grupo IBERDROLA RENOVABLES, aunque generalmente están contragarantizadas por Iberdrola, S.A. Adicionalmente, BBVA tiene participaciones en préstamos y créditos a determinadas sociedades filiales de IBERDROLA RENOVABLES. Para la cobertura de tipos de interés de estos préstamos y créditos se han contratado con BBVA permutas

financieras o *swaps* como contrapartida. Por otra parte, una filial portuguesa de IBERDROLA RENOVABLES coloca regularmente sus excedentes de tesorería en BBVA.

Credit Suisse es Entidad Coordinadora Global de la Oferta y Entidad Directora del Tramo Internacional. Credit Suisse es contraparte de PPM Energy Inc. (“PPM”), filial estadounidense de IBERDROLA RENOVABLES, en ciertos contratos de compraventa de gas y electricidad para operaciones bilaterales y en mercados organizados. Por otra parte Credit Suisse es titular de acciones preferentes de C. Rokas, S.A., filial griega de IBERDROLA RENOVABLES, representativas de más de un 20% del total de acciones preferentes emitidas, así como de acciones ordinarias representativas de un 0,05% del capital social ordinario.

JPMorgan es Entidad Coordinadora Global de la Oferta y Entidad Directora del Tramo Internacional. En los Estados Unidos de América, la sociedad matriz de JP Morgan, JPMorgan Chase & Co (u otras sociedades de su grupo): (i) actúa como contraparte de PPM en ciertos contratos de compraventa de gas y electricidad para operaciones bilaterales y en mercados organizados; (ii) tiene participaciones en contratos con PPM bajo la estructura de *tax equity investor* (Aeolus I y II) que tienen por objeto financiar los parques eólicos comprendidos en dichas estructuras (que se describen con mayor detalle en el apartado 6.1.1 siguiente); (iii) es el agente de PPM para las operaciones que ésta realiza en la *New York Mercantile Exchange* (NYMEX) y en la *IntercontinentalExchange* (ICE); (iv) tiene contratado almacenamiento de gas en instalaciones de una sociedad filial de PPM; (v) realiza inversiones en nombre de PPM en el mercado de activos financieros a corto plazo (*money market*); (vi) proporciona a PPM las tarjetas de crédito que utiliza y (vii) es la entidad bancaria encargada de la gestión de tesorería (*cash management*) de las sociedades filiales de PPM. En este sentido, la operativa comprende la apertura de cuentas, colocación de excedentes y línea de crédito para concesión de garantías bancarias.

Merrill Lynch es Entidad Coordinadora Global de la Oferta y Entidad Directora del Tramo Internacional. En los Estados Unidos de América, Merrill Lynch actúa como contraparte de PPM en ciertos contratos de compraventa de gas y electricidad para operaciones bilaterales y en mercados organizados y tiene contratado almacenamiento de gas en instalaciones de una sociedad filial de PPM.

Morgan Stanley es Entidad Coordinadora Global de la Oferta y Entidad Directora del Tramo Internacional. En los Estados Unidos de América, Morgan Stanley actúa como contraparte de PPM en ciertos contratos de compraventa de gas y electricidad para operaciones bilaterales y en mercados organizados y tiene participaciones en contratos con PPM bajo la estructura de *tax equity investor* (Aeolus III y IV) que tienen por objeto financiar los parques eólicos comprendidos en dichas estructuras (véase el apartado 6.1.1 siguiente). Adicionalmente, Morgan Stanley prestó asesoramiento en relación con la desinversión en la compañía PacifiCorp. Asimismo, se han realizado con Morgan Stanley operaciones de permuta financiera sobre divisas. Asimismo, Morgan Stanley es titular de acciones ordinarias de C. Rokas, S.A. representativas de más de un 2% del capital social ordinario.

Santander Investment es Entidad Directora del Tramo Minorista y de Empleados, así como del Tramo Español para Inversores Cualificados. La Sociedad y ciertas filiales tienen abiertas cuentas bancarias en la sociedad matriz de Santander Investment, Banco Santander, S.A. A su vez, Banco Santander tiene emitidas garantías bancarias para

garantizar a sociedades filiales del Grupo IBERDROLA RENOVABLES, aunque generalmente están contragarantizadas por Iberdrola, S.A. Adicionalmente, Banco Santander, S.A. tiene participaciones en préstamos y créditos a determinadas sociedades filiales de IBERDROLA RENOVABLES. Para la cobertura de tipos de interés de estos préstamos y créditos se han contratado con Banco Santander permutas financieras o *swaps* como contrapartida. Por otra parte, sendas filiales portuguesas de IBERDROLA RENOVABLES coloca regularmente sus excedentes de tesorería en Banco Santander, S.A. Asimismo, se está negociando en la actualidad con Banco Santander, S.A. una línea de avales para determinadas filiales estadounidenses de IBERDROLA RENOVABLES.

Bilbo Bizkaia Kutxa y Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA, ambas Entidades Aseguradoras Principales del Tramo Minorista y para Empleados, son accionistas significativos de Iberdrola, S.A. titulares de sendas participaciones del 7,747% y del 6,033% de su capital social respectivamente, habiendo propuesto cada una de ellas el nombramiento de un consejero dominical en el Consejo de Administración de Iberdrola, S.A. A su vez, Bilbo Bizkaia Kutxa tiene una participación en el capital de Norbolsa, S.V., S.A., Entidad Aseguradora del Tramo Español para Inversores Cualificados.

Caja de Ahorros de Murcia, Entidad Aseguradora Principal del Tramo Minorista y para Empleados, es accionista de Iberdrola, S.A. titular de una participación del 1% de su capital social. Asimismo, Caja de Ahorros de Murcia tiene una participación del 50% en el capital de la sociedad Energías Renovables de la Región de Murcia, S.A., de cuyo restante 50% del capital social es titular IBERDROLA RENOVABLES. Don Carlos Egea Krauel, consejero de IBERDROLA RENOVABLES con el carácter de dominical propuesto por Iberdrola, S.A., es Director General de Caja de Ahorros de Murcia y Presidente del Consejo de Administración de Energías Renovables de la Región de Murcia, S.A.

Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero), Entidad Aseguradora Principal del Tramo Minorista y para Empleados, es accionista de Iberdrola, S.A. titular de una participación del 0,8% de su capital social. Don Julio Feroso García, consejero de IBERDROLA RENOVABLES con el carácter de dominical propuesto por Iberdrola, S.A., es Presidente de Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero).

Caja de Ahorros de Castilla La Mancha, Entidad Aseguradora Principal del Tramo Minorista y para Empleados, es accionista de Iberdrola, S.A. titular de una participación del 0,69% de su capital social. Don Juan Pedro Hernández Moltó, consejero de IBERDROLA RENOVABLES con el carácter de dominical propuesto por Iberdrola, S.A., es Presidente de Caja de Ahorros de Castilla La Mancha.

A salvo de lo descrito en los párrafos anteriores, la Sociedad desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo entre IBERDROLA RENOVABLES y las entidades que han participado en la Oferta y que se relacionan en el apartado 10.1 de la presente Nota sobre las Acciones, excepto por lo que respecta a la relación estrictamente profesional que mantiene la Sociedad con sus auditores de cuentas y, en relación con la Oferta, las relaciones que mantiene la Sociedad con los asesores financieros o legales que se relacionan en el referido apartado 10.1.

### **3.4. Motivos de la Oferta y destino de los ingresos**

Está previsto que los ingresos obtenidos en la ampliación de capital social relativa a la Oferta Pública de Suscripción se destinen inicialmente a reducir el endeudamiento de la Sociedad con Iberdrola, S.A. y, en la medida en que los recursos captados en la Oferta excedan de dicho importe, dicho remanente quedará como saldo acreedor de la relación de cuenta corriente recíproca de la Sociedad con Iberdrola, S.A. hasta que lo demande la Sociedad para financiar su plan de expansión. Asimismo, la Sociedad considera que la Oferta Pública de Suscripción contribuirá a: (i) ampliar la base accionarial de la Sociedad de modo que se consiga la difusión necesaria para la admisión a negociación oficial de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo); (ii) facilitar el acceso de la Sociedad a los mercados de capitales (incluyendo instrumentos de deuda), lo que eventualmente podría facilitar la obtención de financiación en el futuro; y (iii) potenciar el prestigio, la transparencia y la imagen de marca de la Sociedad como consecuencia de su condición de sociedad cotizada.

## **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN**

### **4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor**

Los valores que se emiten son acciones ordinarias de la Sociedad de 0,50 euros de valor nominal cada una, de una única clase y serie, que atribuirán a sus titulares plenos derechos políticos y económicos.

El Código ISIN de las acciones actualmente en circulación es ES0147645016.

La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, “CNMV”), asignará un nuevo Código ISIN para identificar las acciones objeto de la presente Oferta Pública de Suscripción en el momento de registro del Folleto Informativo de la Oferta por la CNMV. No obstante, las acciones objeto de la Oferta equiparán su Código ISIN con el de las acciones de la Sociedad actualmente en circulación con anterioridad al inicio de su negociación en las Bolsas de Valores y el Sistema de Interconexión Bursátil.

### **4.2. Legislación según la cual se han creado los valores Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevanza de las anotaciones**

Está previsto que las acciones de la Sociedad objeto de la presente Oferta estén representadas por medio de anotaciones en cuenta y se inscriban en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“Iberclear”), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad número 1, y de sus entidades participantes autorizadas (en adelante, las “Entidades Participantes”).

#### **4.3. Divisa de la emisión de los valores**

Las acciones de la Sociedad estarán denominadas en euros (€).

#### **4.4. Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos**

El titular de las acciones que se emiten tendrá los derechos y obligaciones inherentes a su condición de accionista, recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de IBERDROLA RENOVABLES. Los suscriptores de las acciones adquirirán la condición de accionistas de la Sociedad cuando dichas acciones sean inscritas a su nombre en los registros contables de Iberclear y de las Entidades Participantes.

En particular, cabe citar los siguientes derechos, en los términos previstos en los Estatutos Sociales:

- **Derecho a los dividendos:**

- Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

Las acciones ofrecidas darán derecho a participar en los dividendos que se acuerde repartir a partir de la fecha en que IBERDROLA RENOVABLES declare suscrito y desembolsado el aumento de capital objeto de la Oferta, lo que está previsto para el día 12 de diciembre de 2007.

- Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad

Los rendimientos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de la prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir de cinco años. El beneficiario de dicha prescripción será la Sociedad.

- Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, sin perjuicio de la eventual retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, tal y como se describe en el apartado III.4.5.(a.1.1) “Rendimientos del capital mobiliario” posterior.

- Tasa de dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos

Las acciones que se emiten, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. Por lo tanto, el derecho al dividendo de dichas acciones surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de la Sociedad acuerde un reparto a los accionistas de ganancias sociales.



- **Derecho de participación en los beneficios del emisor**

Las acciones que se emiten con ocasión de la Oferta objeto de la presente Nota sobre las Acciones conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales de la Sociedad, en las mismas condiciones que las restantes acciones de la Sociedad.

- **Derechos de información**

Las acciones de IBERDROLA RENOVABLES confieren a sus titulares el derecho de información recogido, con carácter general, en el artículo 48.2 d) de la Ley de Sociedades Anónimas y, con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal. Gozan, asimismo, de los derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción de capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones, convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad y otros actos u operaciones societarias.

- **Derechos de asistencia, voto e impugnación de acuerdos sociales**

Las acciones que se emiten confieren a sus suscriptores el derecho de asistir y votar en la Junta General de Accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que los restantes accionistas de la Sociedad, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas, en los Estatutos Sociales de IBERDROLA RENOVABLES y en el Reglamento de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

De conformidad con lo previsto en los Estatutos Sociales de la Sociedad, podrán asistir a las Juntas Generales de Accionistas todos los accionistas que sean titulares de acciones, cualquiera que sea su número, siempre y cuando sus acciones consten inscritas en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta de alguna de las Entidades Participantes en Iberclear con cinco días de antelación a la celebración de la Junta. Los asistentes deberán estar provistos de la correspondiente tarjeta de asistencia facilitada por las mencionadas Entidades Participantes o del documento que conforme a derecho les acredite como accionistas.

Cada acción da derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

Todo accionista que tenga derecho a asistir podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista, en la forma prevista en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General.

- **Derechos de suscripción preferente y asignación gratuita en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase**

Todas las acciones de la Sociedad confieren a su titular, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, el derecho de suscripción

preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias, privilegiadas o de otro tipo) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente de acuerdo con el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo, todas las acciones de la Sociedad confieren a su titular el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades Anónimas en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

- **Derecho de participación en cualquier excedente en caso de liquidación**

Las acciones de IBERDROLA RENOVABLES confieren a sus titulares el derecho a participar, en caso de liquidación de la Sociedad, en el remanente del haber social una vez satisfecho o consignado el importe de las deudas de la Sociedad.

- **Cláusulas de amortización**

No aplicable.

- **Cláusulas de conversión**

No aplicable.

**4.5. En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido y/o serán creados o emitidos**

Iberdrola, S.A., en su condición de accionista único de la Sociedad, decidió el 14 de noviembre de 2007, un aumento de capital de IBERDROLA RENOVABLES en la cuantía de 422.406.490 euros, mediante la emisión de 844.812.980 nuevas acciones (de las que 768.011.800 acciones constituyen el volumen inicial de la Oferta Pública de Suscripción y 76.801.180 acciones adicionales serán suscritas por Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) para otorgar la opción *green shoe*) y, a tal efecto, facultar al Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, para que definiera los términos, condiciones y demás características de dicha Oferta Pública de Suscripción en lo no previsto expresamente por el accionista único. Asimismo, como suele ser habitual en este tipo de operaciones, Iberdrola, S.A. facultó al Consejo de Administración de la Sociedad para establecer que, en el caso de suscripción incompleta, se pudiera declarar aumentado el capital social en la cuantía de las suscripciones efectivamente realizadas, así como para dar una nueva redacción al artículo correspondiente de los Estatutos Sociales relativo al capital social. A fin de posibilitar la Oferta Pública de Suscripción, Iberdrola, S.A. ha renunciado a su derecho de suscripción preferente sobre las nuevas acciones objeto del aumento de capital.

Por su parte, el Consejo de Administración de IBERDROLA RENOVABLES, en su sesión de 14 de noviembre de 2007, delegó en diversas personas la fijación de los restantes términos y condiciones de los aumentos de capital que constituyen el objeto inicial de la Oferta Pública de Suscripción a excepción del tipo de emisión, para cuya fijación ha quedado facultada la Comisión Ejecutiva Delegada.

Asimismo, Iberdrola, S.A., en su condición de accionista único de la Sociedad, decidió el 5 de noviembre de 2007 solicitar la admisión a negociación de las acciones de IBERDROLA RENOVABLES en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), facultando al Consejo de Administración de la Sociedad para la ejecución de dicha decisión. El Consejo de Administración de IBERDROLA RENOVABLES adoptó idéntico acuerdo en su reunión de la misma fecha.

#### **4.6. En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores**

En relación con las nuevas acciones que se emiten en el marco de la presente Oferta, se prevé que la emisión de las acciones tenga lugar no más tarde del día 12 de diciembre de 2007 (fecha límite en la que se estima que se declarará cerrado el aumento de capital objeto del presente Folleto Informativo), tal y como se detalla en el apartado 5.1.8 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones.

#### **4.7. Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores**

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones.

#### **4.8. Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores**

No existe ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de las acciones de la Sociedad, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición contenidas en la Ley del Mercado de Valores con las modificaciones introducidas por la Ley 6/2007, de 12 de abril, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores, en virtud de la cual se transpone al ordenamiento jurídico español la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, y en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición, ambas en vigor desde el día 13 de agosto de 2007. Esta normativa afectará a las acciones de la Sociedad a partir del momento en que dichas acciones se admitan a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

No se ha producido ninguna Oferta Pública de Adquisición sobre las acciones de la Sociedad.

#### **4.9. Por lo que se refiere al país de origen del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se busca la admisión a cotización:**

- **Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen**

#### **ESPAÑA**

Se facilita a continuación una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de aprobación de la presente Nota sobre las Acciones, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de los valores que se ofrecen.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de accionistas, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las instituciones de inversión colectiva, las cooperativas, las entidades en atribución de rentas, etc.) pueden estar sujetos a normas especiales. Asimismo, la presente descripción tampoco tiene en cuenta los regímenes tributarios forales en vigor en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a los accionistas.

Por tanto, se aconseja a los inversores y potenciales inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores y potenciales inversores habrán de estar atentos a los cambios que la legislación vigente en este momento o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro.

### **Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los valores**

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de los valores ofertados estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

### **Imposición directa derivada de la titularidad y posterior transmisión de los valores**

#### **Accionistas residentes en territorio español**

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas que sean los beneficiarios efectivos de los valores ofertados de la Sociedad y que sean tanto residentes en territorio español, como no residentes contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “**IRnR**”) que actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a los accionistas personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRnR, que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “**IRPF**”), de acuerdo con lo previsto en el artículo 46 del texto refundido de la Ley del IRnR.

Se considerarán accionistas residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (en adelante, “**Convenios**”) firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “**TRLIS**”) aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (en adelante, la “**Ley del IRPF**”), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10.1 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de accionistas residentes en España a efectos fiscales las personas físicas

de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el periodo impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrá optarse por tributar por el IRPF o por el IRnR durante el periodo en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos previstos en el artículo 93 de la Ley del IRPF.

**(a) PERSONAS FÍSICAS**

**(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas**

**(a.1.1) Rendimientos del capital mobiliario**

De conformidad con el artículo 25 de la Ley del IRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, entre otros, los dividendos, las primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre los valores objeto de la Oferta y, en general, las participaciones en los beneficios de IBERDROLA RENOVABLES así como cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista.

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de los valores ofertados se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose al tipo fijo del 18% y sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

No obstante, de conformidad con lo previsto en el apartado y) del artículo 7 de la Ley del IRPF, estarán exentos en el IRPF con el límite de 1.500 euros anuales los dividendos, primas de asistencia a juntas y participaciones en los beneficios de la Sociedad, así como los rendimientos procedentes de cualquier clase de activos, excepto la entrega de acciones liberadas, que, estatutariamente o por decisión de los órganos sociales, faculten para participar en los beneficios de la Sociedad.

No se aplicará la mencionada exención a los dividendos procedentes de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Asimismo, los accionistas soportarán con carácter general una retención, a cuenta del IRPF, del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la Ley del IRPF.

**(a.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales**

Las variaciones en el valor del patrimonio de los contribuyentes por el IRPF que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración de dicho patrimonio darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales que, en el caso de la transmisión a título

oneroso de los valores que se emiten, se cuantificarán por la diferencia negativa o positiva, respectivamente entre el valor de adquisición de estos valores y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

En relación con lo anterior, el valor de adquisición de las acciones a efectos fiscales y de futuras enajenaciones para los empleados adjudicatarios en el Tramo para Empleados será el Precio Minorista de la Oferta.

Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementará o minorará, respectivamente, en los gastos y tributos inherentes a dichas operaciones.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de acciones llevadas a cabo por los accionistas se integrarán en sus respectivas bases imponibles del ahorro del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial, gravándose al tipo fijo del 18% con independencia del periodo durante el cual se hayan generado.

Finalmente, determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de los valores suscritos no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la pérdida.

#### **(a.2) Impuesto sobre el Patrimonio**

Los accionistas personas físicas residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley del IRPF están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, “**IP**”) por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos. Sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, la Ley 19/1991, de 6 de junio, fija a estos efectos un mínimo exento de 108.182,18 euros para el ejercicio 2007, y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

Existirá obligación de presentar declaración por este impuesto siempre que la base imponible del sujeto pasivo resulte superior al mínimo exento antes citado o cuando, no dándose esta circunstancia, el valor de sus bienes o derechos resulte, para el año 2007, superior a 601.012,10 euros. A tal efecto, aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran valores ofertados y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación media del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

#### **(a.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “**ISD**”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad

Autónoma. El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente y del grado de parentesco del adquirente, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen de entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

## **(b) SUJETOS PASIVOS DEL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES**

### **(b.1) Dividendos**

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “IS”) o los que, siendo contribuyentes por el IRnR, actúen en España a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios percibidos como consecuencia de la titularidad de los valores suscritos, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 32,5% en los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2007, y al tipo del 30% en aquellos que se inicien a partir del 1 de enero de 2008.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 del TRLIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos, a cuyos efectos se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción anterior será del 100% cuando, cumplidos los restantes requisitos exigidos por la norma, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que ésta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable alguna de las exclusiones de retención previstas por la normativa vigente, entre la que cabe señalar la posible aplicación de la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos, en cuyo caso no se practicará retención alguna. La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 del TRLIS.

### **(b.2) Rentas derivadas de la transmisión de los valores**

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRnR que actúen a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 32,5% en los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2007, y al tipo del 30% en aquellos que se inicien a partir del 1 de enero de 2008.

Asimismo, en los términos previstos en el artículo 30.5 del TRLIS, la transmisión de acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición, y, en su caso, le permitirá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 del TRLIS, por la parte de renta que no se hubiera beneficiado de la deducción, siempre que se cumplan los requisitos contenidos en el citado artículo.

Finalmente, en caso de adquisición gratuita de las acciones por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere para éste tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el ISD.

### **Accionistas no residentes en territorio español**

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas no residentes en territorio español que tengan la condición de beneficiarios efectivos de los valores, excluyendo a aquéllos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente y a quienes ejerciten la opción de tributar como residentes en España con arreglo a lo indicado en el apartado (b.1) anterior.

Se considerarán accionistas no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “**TRLIRnR**”) aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios celebrados entre terceros países y España.

#### **(a) IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE NO RESIDENTES**

##### **(a.1) Rendimientos del capital mobiliario**

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en dicho territorio, estarán sometidos a tributación por el IRnR al tipo general de tributación del 18% sobre el importe íntegro percibido. No obstante, estarán exentos los dividendos y participaciones en beneficios mencionados en el apartado (a.1.2) anterior obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente en España, por personas físicas residentes a efectos fiscales en la Unión Europea o en países o territorios con los que exista un efectivo intercambio de información tributaria, con el límite de 1.500 euros, computables durante cada año natural. Dicha exención no será aplicable a los rendimientos obtenidos a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

Adicionalmente y con carácter general, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 18%.

No obstante, cuando en virtud de la residencia a efectos fiscales del perceptor resulte aplicable un Convenio suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio para este tipo de rentas o la exención, previa la acreditación de la residencia fiscal del accionista en la forma



establecida en la normativa en vigor. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a accionistas no residentes, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, la Sociedad practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 18% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el Convenio que resulte aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un Convenio desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, el citado formulario en lugar del certificado) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. El certificado de residencia mencionado anteriormente tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún Convenio, el tipo de retención fuera inferior al 18%, y el accionista no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003. Se aconseja a los accionistas que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

El procedimiento recogido en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000 que se ha descrito anteriormente no será aplicable respecto de los dividendos o participaciones en beneficios que, con el límite de 1.500 euros, estén exentos de tributación en el IRnR en los términos indicados previamente. En este caso, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 18%, pudiendo el accionista, en su caso, solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

En todo caso, practicada la retención procedente a cuenta del IRnR o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRnR.

#### **(a.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales**

De acuerdo con el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de valores o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, estarán sometidas a tributación por el IRnR. En particular, las ganancias

patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRnR al tipo del 18%, salvo que resulte aplicable una exención interna o un Convenio suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho Convenio.

Adicionalmente, estarán exentas, por aplicación de la ley interna española, las ganancias patrimoniales siguientes:

- (i) Las derivadas de la transmisión de las acciones en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio con cláusula de intercambio de información, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.
- (ii) Las derivadas de la transmisión de las acciones obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, o (ii) en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 del TRLIRnR.

De acuerdo con lo dispuesto en el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRnR.

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un Convenio, el inversor no residente habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia (en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el Convenio que resulte aplicable) o del formulario previsto en la Orden que desarrolle el Convenio que resulte aplicable. Dicho certificado de residencia tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

## **(b) IMPUESTO SOBRE EL PATRIMONIO**

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios suscritos por España, están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la Ley del IRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados en España por el IP, sin que pueda practicarse la minoración correspondiente al mínimo exento detallado en el apartado (a.2) anterior, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2007 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

Caso de que proceda su gravamen por el IP, los valores propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto. La tributación se realizará mediante autoliquidación que deberá ser presentada por el sujeto pasivo, su representante fiscal en España o el depositario o gestor de sus acciones en España, con sujeción al procedimiento y modelo previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el IP.

## **(c) IMPUESTO SOBRE SUCESIONES Y DONACIONES**

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRnR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los Convenios que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

## **REINO UNIDO**

El presente resumen está basado en la legislación fiscal del Reino Unido y en la práctica de las Autoridades Fiscales Británicas (*HM Revenue and Customs*) en vigor en la fecha de redacción de este Folleto. Esta descripción es una guía general para ciertos tipos de inversores y no constituye un análisis exhaustivo de todas las consecuencias fiscales derivadas de la adquisición, titularidad y, en su caso, transmisión de las acciones de la

Sociedad bajo la legislación del Reino Unido. No está pensado ni debe ser considerado como un asesoramiento fiscal o legal. Los accionistas que tengan alguna duda sobre su situación fiscal o que estén sujetos a una jurisdicción diferente a la del Reino Unido deben obtener asesoramiento fiscal personalizado.

Excepto donde se indique, este resumen tan sólo comprende las principales consecuencias fiscales en Reino Unido derivadas de la titularidad de las acciones de la Sociedad para accionistas (a) que sean residentes o (en el caso del Impuesto sobre ganancias patrimoniales) residentes habituales en (y sólo en) el Reino Unido a efectos fiscales (aunque debe tenerse en cuenta que resultan aplicables normas especiales, no recogidas aquí, a los accionistas que no estén domiciliados en el Reino Unido) y (b) que no tengan una sucursal, agencia o establecimiento permanente en España que tenga conexión con la propiedad de las acciones de la Sociedad.

Por otra parte, este resumen (a) sólo contempla las implicaciones fiscales de los accionistas que sean beneficiarios efectivos de las acciones y posean dichas acciones como activos, y no las implicaciones fiscales que podrían ser relevantes para otros tipos de propietarios, como por ejemplo, agentes de valores o accionistas que hayan (o que se considere que han) adquirido sus acciones en virtud de su cargo o empleo y (b) asume que el accionista no es una sociedad que directa o indirectamente controle un porcentaje igual o superior al diez por ciento de los derechos de voto de la Sociedad.

#### **(a) Tributación de las ganancias patrimoniales**

La transmisión de las acciones de la Sociedad por un accionista persona física residente o residente habitual en el Reino Unido puede dar lugar a una ganancia sujeta a tributación o una pérdida deducible a efectos del Impuesto sobre ganancias patrimoniales. Un accionista persona física que deje de ser residente o residente habitual en el Reino Unido por un periodo inferior a cinco años y que transmita las acciones de la Sociedad durante dicho periodo de tiempo puede, en aplicación de la normativa anti-abuso, quedar sujeto al Impuesto sobre ganancias patrimoniales cuando regrese al Reino Unido (sujeto a las exenciones o beneficios fiscales que en su caso resulten aplicables).

Los titulares personas físicas de las acciones de la Sociedad (que sean residentes o residentes habituales en el Reino Unido) podrían aplicar ciertos beneficios fiscales para reducir el importe de las ganancias manifestadas con ocasión de la transmisión de acciones gravadas por el Impuesto sobre ganancias patrimoniales, siempre que dicha persona física haya mantenido la titularidad de las acciones durante al menos un año (en el caso de activos vinculados a la actividad empresarial) o al menos tres años (en caso de activos no vinculados a la actividad empresarial).

La transmisión de las acciones de la Sociedad por un accionista persona jurídica residente en el Reino Unido puede generar una ganancia sujeta a tributación o una pérdida deducible a los efectos del Impuesto sobre sociedades.

Los accionistas personas jurídicas residentes en el Reino Unido tienen derecho a una deducción por corrección monetaria que reducirá las ganancias patrimoniales obtenidas en la medida en que (en términos generales) éstas se pongan de manifiesto debido a la inflación. La deducción por corrección monetaria puede reducir el importe de las ganancias sujetas a tributación pero no originar pérdidas deducibles.

## **(b) Tributación de los dividendos**

Los titulares de las acciones de la Sociedad que sean residentes en el Reino Unido, o que sean empresarios o profesionales y actúen en el Reino Unido a través de una sucursal, agencia o establecimiento permanente y hayan empleado o adquirido las acciones para los fines de su negocio o profesión, o para dicha sucursal, agencia o establecimiento permanente, estarán, con carácter general y dependiendo de las circunstancias particulares de cada accionista, sujetos al Impuesto sobre la renta o al Impuesto sobre sociedades del Reino Unido (según el caso), por el importe bruto de los dividendos satisfechos por la Sociedad como consecuencia de la titularidad de las acciones ordinarias, sin tener en cuenta a estos efectos el importe de la retención que en su caso se haya practicado en España sobre dichos dividendos.

El epígrafe relativo a la fiscalidad en España, incluido en el presente apartado 4.9, contiene más información sobre la retención que haya de practicarse en España sobre los dividendos abonados por la Sociedad.

Los accionistas personas físicas residentes en el Reino Unido que estén sujetos al Impuesto sobre la renta en el Reino Unido a un tipo impositivo que no superior al tipo básico estarán sujetos al Impuesto sobre la renta por los rendimientos derivados de los dividendos al tipo impositivo ordinario para este tipo de renta (10% durante los años 2007 y 2008). Los accionistas personas físicas residentes en el Reino Unido que estén sujeto al Impuesto sobre la renta en el Reino Unido al tipo máximo estarán sujetos al Impuesto sobre la renta por los rendimientos derivados de los dividendos al tipo máximo fijado para este tipo de rentas (32,5% durante los años 2007 y 2008).

## **(c) Impuesto sobre actos jurídicos documentados y *Stamp Duty Reserve Tax* (“SDRT”)**

El Impuesto sobre actos jurídicos documentados no será exigible en la emisión de las acciones ni en la transmisión de las acciones siempre que el documento de transmisión no se ejecute en el Reino Unido y no esté relacionado con una propiedad situada en el Reino Unido o con cualquier otro asunto o bien realizado o que pueda ser realizado en dicho territorio.

El SDRT no será exigible en la emisión o en cualquier acuerdo de transmisión de las acciones.

## **(d) Impuesto sobre Sucesiones**

El Impuesto sobre sucesiones en el Reino Unido puede ser exigible como consecuencia del fallecimiento del accionista o, bajo determinadas condiciones, a resultas de una donación efectuada por el citado accionista, siempre que éste sea una persona física que tiene su domicilio o que se considere que tiene su domicilio en el Reino Unido. A los efectos del Impuesto sobre sucesiones, la transmisión de activos por un valor inferior al de mercado puede ser considerada una donación, pudiendo aplicarse tipos impositivos especiales en aquellas donaciones en las que el donante se reserve o retenga algún beneficio.

- **Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen**

La Sociedad, en cuanto emisor y pagador de las rentas que puedan derivarse de la titularidad de los valores asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

## **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**

### **5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la Oferta**

#### **5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta**

La Oferta no está sujeta a ninguna condición. No obstante, la Oferta está sujeta a los supuestos de desistimiento y revocación que se describen en el apartado 5.1.4 siguiente.

#### **5.1.2. Importe total de la emisión/Oferata, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la Oferta**

El importe nominal global inicial de la Oferta (sin incluir las acciones correspondientes a la opción de compra *green shoe* a la que se hace referencia en el apartado 5.2.5 siguiente), es de 384.005.900 euros, dividido en 768.011.800 nuevas acciones ordinarias, de 0,50 euros de valor nominal cada una de ellas.

El importe nominal global inicial de la Oferta podrá ampliarse en el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales ejerciten la opción de compra *green shoe* que Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) tiene previsto otorgar a dichas Entidades en los términos que se describen en el apartado 5.2.5 siguiente, sobre 76.801.180 acciones de nueva emisión, con un valor nominal de 0,50 euros cada una de ellas, que representan en su conjunto un importe nominal de 38.400.590 euros, que dicha entidad suscribirá y desembolsará el día 12 de diciembre de 2007 en el marco de la ampliación de capital de IBERDROLA RENOVABLES objeto de la presente Oferta, en cuyo caso, el importe nominal global de la Oferta podrá ascender hasta un máximo 422.406.490 euros, integrando 844.812.980 acciones en total.

El número de acciones que constituye el objeto inicial de la Oferta representa aproximadamente un 18,18% del capital social de IBERDROLA RENOVABLES, asumiendo la suscripción completa del aumento de capital que da lugar a la Oferta, y es ampliable hasta el 20% del capital social de la Sociedad en el caso de que se ejercite en su totalidad la opción de compra *green shoe* a que se refiere el apartado 5.2.5 siguiente.

El porcentaje del capital social de IBERDROLA RENOVABLES a emitir en virtud de la presente Oferta se ha fijado en el 20% del capital social de la Sociedad resultante de la misma con el fin de cumplir los requisitos derivados de la normativa tributaria estadounidense para preservar la neutralidad fiscal de la Operación de Reestructuración de las filiales estadounidenses de la Sociedad (descrita en el apartado IV.19.1 siguiente).

En el supuesto de que no se ejercite la opción de compra *green shoe*, Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) estudiará la fórmula más apropiada para promover un aumento del número de acciones en manos de accionistas ajenos al Grupo Iberdrola mediante la venta por parte de Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) de acciones de IBERDROLA RENOVABLES de su propiedad en el número necesario para hacer que dicho porcentaje alcance el 20% del capital social de IBERDROLA RENOVABLES (excluyendo del cómputo la autocartera de la Sociedad salvo, en su caso, la vinculada con la cobertura de planes de incentivos en acciones) con el objetivo de dotar de una mayor difusión a las acciones de IBERDROLA RENOVABLES e incrementar la liquidez de las mismas. Dicha iniciativa se llevaría a cabo en todo caso dentro del año siguiente a la fecha de admisión a negociación de las acciones de IBERDROLA RENOVABLES si bien, en el caso de que las condiciones del mercado permitieran a Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) obtener un precio no inferior al Precio de la Oferta, y siempre que la colocación se pudiera realizar de una forma ordenada y en un plazo prudencial, la venta de las acciones de IBERDROLA RENOVABLES tendría lugar a partir de que se den dichas condiciones y una vez transcurridos seis meses desde la fecha de admisión.

### **5.1.3. Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante en el que estará abierta la Oferta y descripción del proceso de solicitud**

#### **Procedimiento de colocación del Subtramo Minorista**

El procedimiento de colocación en el Subtramo Minorista estará integrado por las siguientes fases, que se describen con más detalle a continuación:

<b>Actuación</b>	<b>Fecha</b>
Firma del Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y de Empleados	21 de noviembre de 2007
Registro del Folleto Informativo por la CNMV	22 de noviembre de 2007
Inicio del Periodo de Formulación de Mandatos de Suscripción	23 de noviembre de 2007
Inicio del Periodo de Revocación de Mandatos de Suscripción	
Fin del Periodo de Formulación de Mandatos de Suscripción	3 de diciembre de 2007
Fijación del Precio Máximo Minorista	
Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Subtramo Minorista	
Periodo de Oferta Pública: Inicio del Periodo de Solicitudes Vinculantes de Suscripción	4 de diciembre de 2007
Fin del Periodo de Solicitudes Vinculantes de Suscripción	7 de diciembre de 2007
Fin del Periodo de Revocación de Mandatos de Suscripción	
Asignación definitiva de acciones a los Tramos Minorista y de Empleados	Hasta el 11 de diciembre de 2007

Actuación	Fecha
Realización del prorrateo	
Fijación del Precio Minorista	11 de diciembre de 2007
Otorgamiento de la escritura pública de ejecución y cierre del aumento del capital social, inscripción en Registro Mercantil de Madrid y depósito de copias autorizadas de la misma en Iberclear, CNMV y Bolsa de Madrid.	12 de diciembre de 2007
Adjudicación de acciones a inversores (“ <b>Fecha de la Operación</b> ”)	
Admisión a negociación oficial	13 de diciembre de 2007
Liquidación de la Oferta (“ <b>Fecha de Liquidación</b> ”)	17 de diciembre de 2007
Fin del periodo de estabilización	12 de enero de 2008

No obstante lo anterior, el Periodo de la Oferta podrá reducirse o ampliarse por decisión de la Sociedad, previa consulta no vinculante con las Entidades Coordinadoras Globales, en cualquier momento hasta la fijación, en su caso, del Precio Máximo Minorista, lo cual se comunicará a la CNMV mediante hecho relevante no más tarde del día hábil siguiente a aquél en que tenga lugar la adopción de dicha decisión. De producirse cualquiera de dichas eventualidades, se ajustará el calendario anterior, adelantándose o retrasándose en el tiempo los diversos hitos previstos en el mismo.

▪ **Forma de efectuar las peticiones**

Las peticiones podrán realizarse:

- Desde las 8:30 horas de Madrid del día 23 de noviembre de 2007 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 3 de diciembre de 2007, ambos inclusive (dentro del horario que tenga establecido cada entidad) (el “**Periodo de Formulación de Mandatos de Suscripción**”), mediante la presentación de Mandatos de Suscripción (“**Mandatos**”). Dichos Mandatos serán revocables, en su totalidad, pero no parcialmente, hasta las 14:00 horas de Madrid del día 7 de diciembre de 2007 (dentro del horario que tenga establecido cada entidad).
- Desde las 8:30 horas de Madrid del día 4 de diciembre de 2007 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 7 de diciembre de 2007, ambos inclusive (dentro del horario que tenga establecido cada entidad) (el “**Periodo de Solicitudes Vinculantes de Suscripción**”), mediante la formulación de Solicitudes de Suscripción (“**Solicitudes**”) no revocables.



▪ **Reglas generales aplicables a los Mandatos y Solicitudes**

Tanto los Mandatos como las Solicitudes se ajustarán a las siguientes reglas:

- (i) Deberán presentarse exclusivamente ante alguna de las Entidades Aseguradoras del Subtramo Minorista o, en su caso, de sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas, que se relacionan en el apartado 5.4.1. siguiente de la presente Nota sobre las Acciones. Cualquier variación que se produzca en la identidad de dichas entidades será objeto de información adicional a la presente Nota sobre las Acciones y publicada a través de los mismos medios en que se hizo público el Folleto Informativo. El inversor deberá abrir cuenta corriente y una cuenta de valores en aquélla de estas entidades ante las que presente su Mandato o Solicitud, en el caso de no disponer de ellas con anterioridad. La apertura y cierre de las cuentas deberán estar libres de gastos y comisiones para el inversor. Por lo que respecta a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas, las citadas entidades podrán aplicar las comisiones previstas al efecto en sus respectivos cuadros de tarifas.
- (ii) Deberán ser otorgados por escrito y firmados por el inversor interesado (en adelante, el “**Peticionario**”) en el correspondiente impreso que la Entidad Aseguradora o su Entidad Colocadora Asociada deberá facilitarle. No se aceptará ningún Mandato o Solicitud que no posea todos los datos identificativos del Peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, dirección y N.I.F. o, en caso de no residentes en España que no dispongan de N.I.F., número de pasaporte y su nacionalidad). En caso de Mandatos o Solicitudes formulados en nombre de menores de edad, deberá expresarse el N.I.F. del menor o, si no lo tuviere, su fecha de nacimiento y el N.I.F. del representante legal, sin que ello implique asignar el N.I.F. del representante a la petición a efectos del control del número de Mandatos o Solicitudes realizados en cotitularidad ni del control del límite máximo de inversión descritos en la presente Nota sobre las Acciones.
- (iii) Deberán reflejar, escrita de puño y letra por el Peticionario, la cantidad en euros que desea invertir, cantidad que (salvo revocación, en el caso de los Mandatos) se aplicará a la adquisición de acciones al Precio Minorista que se determine tras el Periodo de Solicitudes Vinculantes de Suscripción. Será, no obstante, aceptable que la cantidad figure impresa mecánicamente siempre que haya sido fijada por el inversor y así se confirme por el mismo mediante una firma autógrafa adicional sobre ella.
- (iv) Los Mandatos y Solicitudes del Subtramo Minorista también podrán ser cursados por vía telemática (Internet) a través de aquellas Entidades Aseguradoras y Colocadoras Asociadas que estén dispuestas a aceptar Mandatos y Solicitudes cursados por esta vía y reúnan los medios suficientes para garantizar la seguridad y confidencialidad de las correspondientes transacciones. En este sentido:
  - El Peticionario cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telemática que tenga establecidas la Entidad Aseguradora y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de los

Mandatos y Solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales Mandatos y Solicitudes.

- El Peticionario, antes de proceder a la contratación de las acciones, podrá acceder a información relativa a la Oferta y, en particular, al Folleto Informativo, a través de Internet. En el supuesto de que el Peticionario decida acceder a la página de contratación de acciones, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el Peticionario haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido acceso al Folleto y al resumen incluido como capítulo I del presente Folleto (en adelante el “**Resumen**”).
- Posteriormente, el Peticionario accederá a la página de contratación de acciones de la Sociedad, en la que introducirá su Mandato o Solicitud cuyo importe en euros no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el Folleto Informativo. El Peticionario tendrá también la opción de revocar los Mandatos que hubiera formulado en iguales términos que los formulados físicamente en las sucursales de las Entidades Aseguradoras del Subtramo Minorista (o colocadoras asociadas, en su caso), debiendo ser dicha revocación total y no parcial. Por último, el Peticionario deberá introducir el número de cuenta de valores donde desea que se abone la suscripción de las acciones de la Sociedad y la cuenta de efectivo donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o de valores abierta en la Entidad Aseguradora (o colocadora asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el Peticionario no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora (o colocadora asociada, en su caso), deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad. Una vez introducida la orden en el sistema, éste deberá permitir al inversor la obtención de una confirmación de dicha orden en la que conste la fecha y hora de la misma, confirmación que deberá ser susceptible de impresión en papel.

Las Entidades Aseguradoras que aceptan Mandatos y Solicitudes por esta vía han confirmado por escrito en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Subtramo Minorista tanto la suficiencia de medios de su Entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por estas vías, como su compromiso de indemnizar a los Peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento por dicha Entidad o sus Entidades Colocadoras asociadas, en su caso, de las condiciones establecidas en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Subtramo Minorista para la tramitación de Mandatos y Solicitudes por estas vías.

- En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar Mandatos y Solicitudes por vía telemática (Internet):

- BBVA.
- Banco Español de Crédito, S.A.
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.
- Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja.
- Banco Popular Español, S.A.
- Bankinter, S.A.
- Bilbao Bizkaia Kutxa, Aurrezki Kutxa eta Bahitetxea (BBK).
- Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona (“la Caixa”).
- Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA).
- Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha.
- Caja de España de Inversiones, C.A.M.P.
- Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. (Fibanc Mediolanum).
- Banco Guipuzcoano, S.A.
- Banco Pastor, S.A.
- Banco Sabadell, S.A.
- Caja de Ahorros Municipal de Burgos.
- Caja Laboral S. Coop. de Crédito.
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra (CAN).
- Caja de Ahorros de Vitoria y Álava-Araba Eta Gasteiz Aurrezki Kutxa (Caja Vital).
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja).
- Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián-Gipuzkoa eta Donostiako Aurrezki Kutxa.
- Renta 4 S.V., S.A.
- Uno-E Bank, S.A.
- Open Bank Santander Consumer, S.A.
- Arcalia Patrimonios, A.V., S.A.

- Banco de Andalucía, S.A.
- Banco de Castilla, S.A.
- Banco de Vasconia, S.A.
- Banco de Galicia, S.A.
- Banco de Crédito Balear, S.A.
- Bancopopular-e.com, S.A.
- Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón.
- Caixa d'Estalvis de Girona.
- Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu.
- Caixa d'Estalvis de Terrassa.
- Caixa d'Estalvis Laietana.
- Caixa d'Estalvis de Manresa.
- Caja de Ahorros y M.P. de Ontinyent.
- Caixa d'Estalvis del Penedès.
- Caixa d'Estalvis de Sabadell.
- Caixa d'Estalvis de Tarragona.
- Caja de Ahorros de Galicia..
- Caja General de Ahorros de Canarias.
- Caja de Ahorros de Santander y Cantabria.
- Caja de Ahorros y M.P. del Círculo Católico de Obreros de Burgos.
- Caja de Ahorros de Ávila.
- M.P. y Caja General de Ahorros de Badajoz.
- Caja de Ahorros y M.P. de Extremadura.
- Caja de Ahorro Provincial de Guadalajara.
- Caja Provincial de Ahorros de Jaén.
- Caja General de Ahorros de Granada.
- Caja de Ahorros de La Rioja.

- M.P. y Caja de Ahorros San Fernando de Huelva, Jerez y Sevilla.
  - Caja de Ahorros y M.P. de Segovia.
  - Caja de Ahorros y M.P. de Córdoba.
  - Caja de Ahorros de Asturias.
  - Caja de Ahorros de Pollença.
  - Caja Insular de Ahorros de Canarias.
  - Caja de Ahorros y M.P. de las Baleares.
  - ACA Valores, S.V., S.A.
  - CAI Bolsa, S.V. S.A.
  - Ahorro Corporación Financiera, S.V. S.A.
  - Banco Madrid, S.A.
  - Norbolsa S.V.B., S.A.
  - ING Direct NV (Sucursal en España).
- (v) Los Mandatos y Solicitudes del Subtramo Minorista podrán ser igualmente cursados telefónicamente a través de aquellas Entidades Aseguradoras que estén dispuestas a aceptar Mandatos y Solicitudes cursados por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el Peticionario por el que éste acepte un sistema de identificación, al menos, de una clave que permita conocer y acreditar la identidad del Peticionario. En este sentido:
- El Peticionario cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telefónica que tenga establecidas la Entidad Aseguradora (o colocadora asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de los Mandatos y Solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales Mandatos y Solicitudes, que estarán formados por las grabaciones de las conversaciones con los inversores.
  - El Peticionario, antes de proceder a la petición de acciones de la Sociedad, deberá declarar haber tenido a su disposición el Folleto y el Resumen. En caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede obtenerlo y en caso de que no desee hacerlo, se le comentará la información contenida en el mismo.
  - Posteriormente, el Peticionario responderá a cada uno de los apartados previstos en el modelo de Mandato o Solicitud en su formato escrito. El importe del Mandato o Solicitud no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente Folleto Informativo. El Peticionario tendrá también la opción de revocar los

Mandatos que hubiera formulado en iguales términos que los formulados físicamente en las sucursales de las Entidades Aseguradoras del Subtramo Minorista (o colocadoras asociadas, en su caso), debiendo ser dicha revocación total y no parcial. Por último, el Peticionario deberá designar el número de cuenta de valores donde desea que se abone la suscripción de las acciones de la Sociedad y la cuenta de efectivo donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o valores abierta en la Entidad Aseguradora (o colocadora asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el Peticionario no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora (o colocadora asociada, en su caso), deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad.

- Las Entidades Aseguradoras que aceptan Mandatos y Solicitudes por esta vía han confirmado por escrito en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Subtramo Minorista tanto la suficiencia de medios de su Entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por estas vías, como su compromiso de indemnizar a los Peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento por dicha Entidad o sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, de las condiciones establecidas en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Subtramo Minorista para la tramitación de Mandatos y Solicitudes por estas vías.
- En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar Mandatos y Solicitudes por vía telefónica:
  - Banco Español de Crédito, S.A.
  - Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.
  - Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja.
  - Banco Popular Español, S.A.
  - Bankinter, S.A.
  - Bilbao Bizkaia Kutxa, Aurrezki Kutxa eta Bahitetxea (BBK).
  - Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA).
  - Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha.
  - Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero).
  - Caja de España de Inversiones, C.A.M.P.
  - Banco Espíritu Santo, S.A., Sucursal en España.

- Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. (Fibanc Mediolanum).
- Banco Guipuzcoano, S.A.
- Banco Pastor, S.A.
- Banco Sabadell, S.A.
- Barclays Bank, S.A.
- Caja de Ahorros Municipal de Burgos.
- Caja Laboral S. Coop. de Crédito.
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra (CAN).
- Caja de Ahorros de Vitoria y Álava-Araba Eta Gasteiz Aurrezki Kutxa (Caja Vital).
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja).
- Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.
- Consulnor Servicios Financieros, Sociedad de Valores, S.A.
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián-Gipuzkoa eta Donostiako Aurrezki Kutxa.
- Renta 4 S.V., S.A.
- Banca March, S.A.
- Caja de Ahorros del Mediterráneo.
- Banco Inversis Net, S.A.
- Uno-E Bank, S.A.
- Open Bank Santander Consumer, S.A.
- Banco de Valencia, S.A.
- Arcalia Patrimonios, A.V., S.A.
- Mercavalor Sociedad de Valores, S.A.
- Banco de Andalucía, S.A.
- Banco de Castilla, S.A.
- Banco de Vasconia, S.A.
- Banco de Galicia, S.A.

- Banco de Crédito Balear, S.A.
- Bancopopular-e.com, S.A.
- Popular Bolsa S.V.B.
- Popular Banca Privada S.A.
- Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón.
- Caixa d'Estalvis de Girona.
- Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu.
- Caixa d'Estalvis de Terrassa.
- Caixa d'Estalvis Laietana.
- Caixa d'Estalvis de Manresa.
- Caja de Ahorros y M.P. de Ontinyent.
- Caixa d'Estalvis del Penedès.
- Caixa d'Estalvis de Sabadell.
- Caixa d'Estalvis de Tarragona.
- Caja de Ahorros de Galicia..
- Caja General de Ahorros de Canarias.
- Caja de Ahorros de Santander y Cantabria.
- Caja de Ahorros y M.P. del Círculo Católico de Obreros de Burgos.
- Caja de Ahorros de Ávila.
- M.P. y Caja General de Ahorros de Badajoz.
- Caja de Ahorros y M.P. de Extremadura.
- Caja de Ahorro Provincial de Guadalajara.
- Caja Provincial de Ahorros de Jaén.
- Caja General de Ahorros de Granada.
- Caja de Ahorros de La Rioja.
- M.P. y Caja de Ahorros San Fernando de Huelva, Jerez y Sevilla.



- Caja de Ahorros y M.P. de Segovia.
- Caja de Ahorros y M.P. de Córdoba.
- Caja de Ahorros de Asturias.
- Caja de Ahorros de Pollença.
- Caja Insular de Ahorros de Canarias.
- Caja de Ahorros y M.P. de las Baleares.
- ACA Valores, S.V., S.A.
- CAI Bolsa, S.V. S.A.
- Ahorro Corporación Financiera, S.V. S.A.
- Finanduro S.V., S.A. Sdad. Unipersonal.
- Banco Madrid, S.A.
- Norbolsa S.V.B., S.A.
- ING Direct NV (Sucursal en España).

(vi) Los Mandatos y Solicitudes podrán ser igualmente cursados por teléfono móvil que tenga acceso a internet a través de aquellas Entidades Aseguradoras que estén dispuestas a aceptar Mandatos y Solicitudes cursados por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el Peticionario por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del Peticionario. La Entidad Aseguradora o Colocadora Asociada responderá de la autenticidad e integridad de los Mandatos y Solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales Mandatos y Solicitudes.

- En el supuesto de que el Peticionario decida acceder a la pantalla de contratación de acciones en el móvil, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el Peticionario haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido acceso al Resumen del Folleto.
- Posteriormente, el Peticionario accederá a la pantalla de contratación de acciones de IBERDROLA RENOVABLES, en la que introducirá su Mandato o Solicitud cuyo importe en euros no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en la presente Nota sobre las Acciones. Por último, el Peticionario deberá introducir el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra de las acciones de IBERDROLA RENOVABLES y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o de valores abierta en la Entidad Aseguradora o Colocadora Asociada, deberá elegir una de ellas. Si el Peticionario no tuviera contratada alguna de dichas cuentas en la

Entidad Aseguradora o Colocadora Asociada, deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad. Una vez introducida la orden en el sistema, éste deberá permitir al inversor la obtención de una confirmación de dicha orden en la que conste la fecha y hora de la misma.

- La revocación de los Mandatos, en su caso, podrá realizarse a través de Banca Telefónica, Internet o en la oficina, según el procedimiento aplicable para cada uno de dichos canales, descritos en este Folleto.
  - Las Entidades Aseguradoras que aceptan Mandatos y Solicitudes por esta vía han confirmado por escrito en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista tanto la suficiencia de medios de su Entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por estas vías, como su compromiso de indemnizar a los Peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento por dicha Entidad o sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, de las condiciones establecidas en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista para la tramitación de Mandatos y Solicitudes por estas vías.
  - En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar Mandatos y Solicitudes por teléfono móvil:
    - Bankinter, S.A.
    - Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA).
    - Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.
    - Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón.
    - Caixa d'Estalvis de Girona.
- (vii) El número de acciones en que se convertirá la petición de suscripción basada en la ejecución del Mandato o Solicitud será el cociente resultante de dividir la mencionada cantidad señalada en euros entre el Precio Máximo Minorista, redondeado por defecto.
- (viii) Todas las peticiones individuales formuladas por una misma persona se agregarán a efectos de control de máximos, formando una única petición de suscripción que computará como tal.
- (ix) Las entidades receptoras de los Mandatos y Solicitudes podrán exigir de los correspondientes Peticionarios la provisión de fondos necesaria para ejecutarlos. Si, como consecuencia del prorrateo, anulación de la petición, desistimiento de la Oferta o revocación, fuera necesario devolver a los adjudicatarios de las acciones la totalidad o parte de la provisión efectuada,

la devolución deberá hacerse con fecha valor del día hábil siguiente a la fecha de adjudicación, anulación, desistimiento o revocación.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras (o colocadoras asociadas, en su caso), se produjera cualquier retraso sobre la fecha límite indicada para la devolución del exceso o de la totalidad de provisión efectuada, dichas Entidades deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero (fijado actualmente en el 5%) a partir de la citada fecha y hasta el día de su abono al Peticionario.

- (x) Las Entidades Aseguradoras (o colocadoras asociadas, en su caso), deberán rechazar aquellos Mandatos o Solicitudes que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para los mismos se exijan.
- (xi) Las Entidades Aseguradoras deberán enviar a la Entidad Agente (que actuará por cuenta de la Sociedad e informará con carácter inmediato a ésta y a las Entidades Coordinadoras Globales) y a las Entidades Directoras, las relaciones de los Mandatos y Solicitudes recibidos en las fechas y términos establecidos en los respectivos Protocolos o Contratos. La Entidad Agente podrá denegar la recepción de aquellas relaciones de Solicitudes o Mandatos que no se hubieran entregado por las Entidades Aseguradoras en los términos establecidos en los respectivos Protocolos o Contratos. De las reclamaciones por daños y perjuicios o por cualquier otro concepto que pudieran derivarse de la negativa de la Entidad Agente a recibir las mencionadas relaciones, serán exclusivamente responsables ante los inversores las Entidades Aseguradoras que hubieran entregado las relaciones fuera de tiempo, defectuosas o con errores u omisiones sustanciales, sin que en tal caso pueda imputarse ningún tipo de responsabilidad a la Sociedad, a la Entidad Agente o a las restantes Entidades Aseguradoras.

▪ **Reglas especiales aplicables a los Mandatos**

Los Mandatos tendrán carácter revocable, desde la fecha en que se formulen hasta las 14:00 horas de Madrid del día 7 de diciembre de 2007. La revocación de los Mandatos deberá presentarse ante la Entidad en la que se hubieran otorgado, mediante el impreso que ésta facilite al efecto, y sólo podrá referirse al importe total del Mandato, no admitiéndose revocaciones parciales, todo ello sin perjuicio de que puedan formularse nuevos Mandatos o Solicitudes. En el supuesto de haberse formulado varios Mandatos, deberá indicarse con claridad a qué Mandato se refiere la revocación. Después del citado plazo, los Mandatos que no hubieran sido expresamente revocados adquirirán carácter irrevocable y serán ejecutados por la entidad ante la que se hayan formulado, al precio que finalmente se fije para el Subtramo Minorista, salvo que se produjera un supuesto de revocación automática total en los términos previstos en el presente Folleto.

En el caso de revocación de los Mandatos, la Entidad receptora del Mandato deberá devolver al inversor, al día siguiente de la revocación, la provisión de fondos recibida, en su caso, sin que pueda cobrarle ningún tipo de gasto o comisión por dicha revocación.

Los inversores que formulen Mandatos tendrán preferencia en el prorrateo en la forma establecida en el apartado 5.2.3 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones.

No más tarde del 11 de diciembre de 2007 se procederá a la asignación definitiva de las acciones entre los Subtramos Minorista y para Empleados, así como al prorrateo, en su caso. La adjudicación de las acciones a los inversores se realizará el día 12 de diciembre de 2007, conforme al calendario previsto al inicio del presente apartado 5.1.3.

### **Procedimiento de colocación del Subtramo para Empleados**

Serán de aplicación al Subtramo para Empleados las reglas contenidas en el apartado anterior para el Subtramo Minorista, con las especialidades que a continuación se describen:

- Las peticiones de suscripción deberán estar basadas necesariamente en un Mandato, formulado durante el Periodo de Formulación de Mandatos. En consecuencia, no se podrán formular Solicitudes en este Subtramo durante el Periodo de la Oferta Pública.
- Con carácter general, los Mandatos habrán de formularse desde las 8:30 horas de Madrid del 23 de noviembre de 2007 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 3 de diciembre de 2007 (fecha que coincide con la finalización del Periodo de Formulación de Mandatos de Suscripción del Subtramo Minorista), cumplimentando electrónicamente y después imprimiendo, firmando y presentando ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y Para Empleados o de sus Entidades Colocadoras Asociadas el modelo específico de Mandato para el Subtramo para Empleados que estará disponible a través de la intranet corporativa del Grupo Iberdrola para los empleados residentes en España, que no podrán formular Mandatos en el Subtramo para Empleados por vía telemática o telefónica.

Como excepción, los empleados del Grupo IBERDROLA RENOVABLES residentes en países distintos de España habrán de formular los Mandatos desde las 8:30 horas de Madrid del 23 de noviembre de 2007 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 3 de diciembre de 2007, a través del procedimiento establecido al efecto conjuntamente por la Sociedad y por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, entidad encargada de la tramitación de los Mandatos formulados por los empleados no residentes en España (“**BBVA**” o la “**Entidad Tramitadora de Mandatos Extranjeros**”). En este sentido, los empleados no residentes en España deberán proceder a la apertura de una cuenta unipersonal de efectivo, en euros, y una cuenta unipersonal de valores en BBVA, para lo que se les ha remitido la documentación correspondiente, siendo de aplicación el resto de requisitos expuestos anteriormente en el presente apartado. La Sociedad, junto con las sociedades extranjeras de su Grupo, coordinará con dicha entidad y la Entidad Agente el proceso de formulación de los Mandatos y facilitará la formulación y revocación de los mismos, poniendo a disposición de los empleados no residentes la aplicación informática antes citada para la cumplimentación de los Mandatos y procediendo a la recepción de los Mandatos y a su remisión a la Entidad Tramitadora de Mandatos Extranjeros.

No será necesario que los empleados firmen sobre la cantidad impresa en el Mandato.

- Los Mandatos serán revocables desde las 8:30 horas de Madrid del día 23 de noviembre de 2007 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 7 de diciembre de 2007.
- Sólo podrá formularse un Mandato por cada empleado, que deberá reflejar la cantidad de euros que desea invertir, cantidad que deberá estar comprendida entre los límites mínimo y máximo señalados en el apartado 5.1.6 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones y que se aplicará a la adquisición de acciones al Precio Minorista de Empleados indicado más adelante.
- A efectos de la adjudicación, el número de acciones en que se convertirá la petición de suscripción basada en la ejecución del Mandato por cada uno de los empleados será el cociente resultante de dividir la mencionada cantidad señalada en euros entre el Precio Máximo Minorista. En caso de fracción, el número de acciones así calculado se redondeará por defecto al número entero inmediatamente anterior. Es decir, si la cifra resultante de dividir la cantidad consignada en el Mandato resultase ser, por ejemplo, 42,3, el número de acciones finalmente adjudicado al empleado titular del Mandato sería de 42 acciones.
- Si algún empleado presentase más de un Mandato en este Tramo, se anularán todos los Mandatos presentados.
- Asimismo, si se formulase un Mandato en este Tramo por importe superior al límite máximo señalado en el apartado 5.1.6 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones, éste se entenderá realizado por dicho importe máximo, desechándose el exceso.
- Los Mandatos serán unipersonales, sin que puedan contener más de un titular (que deberá ser el propio empleado). En caso de que el Mandato contenga más de un titular dicho Mandato será anulado.
- Las Entidades Aseguradoras y la Entidad Tramitadora de Mandatos Extranjeros no verificarán la condición de empleados de los inversores que formulen Mandatos en el presente Subtramo para Empleados. No obstante lo anterior, las Entidades Aseguradoras y la Entidad Tramitadora de Mandatos Extranjeros deberán comprobar que los Mandatos presentados en este Subtramo cumplen con los restantes requisitos establecidos para su formulación y que han sido descritos en el Subtramo Minorista y rechazar aquellos Mandatos que no cumplan con cualquiera de tales requisitos.
- No más tarde de las 15:00 horas de Madrid del día 7 de diciembre de 2007, la Sociedad remitirá a la Entidad Agente un fichero informático, en el formato previamente acordado entre ambas partes, que contendrá una relación (nombre, apellidos y N.I.F.) de los empleados del Grupo IBERDROLA RENOVABLES a los que se destina el Subtramo que hayan formulado Mandatos. La Entidad Agente rechazará y no ejecutará los Mandatos formulados ante las Entidades Aseguradoras y ante la Entidad Tramitadora de Mandatos Extranjeros por las personas que no figuren en dicho fichero informático.

- Los empleados que lo deseen podrán optar por realizar Mandatos o Solicitudes en el Subtramo Minorista, con independencia de que además formulen Mandatos en el propio Subtramo para Empleados, que, en el caso de los Mandatos de Suscripción realizados en el Subtramo Minorista, gozarán de la preferencia establecida en el apartado 5.2.3 0 siguiente, cuando sean accionistas de Iberdrola, S.A., de conformidad con los términos allí previstos. Los importes de los Mandatos y de las Solicitudes del Subtramo Minorista no se acumularán, en ningún caso, al importe de los Mandatos del Subtramo para Empleados para la aplicación de los límites máximos por Mandato efectuado en el Subtramo para Empleados y viceversa.
- El Precio del Subtramo para Empleados (en lo sucesivo, el “**Precio Minorista de Empleados**”) será igual al Precio Minorista de la Oferta.

### **Procedimiento de colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados**

<b>Actuación</b>	<b>Fecha</b>
Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados	21 de noviembre de 2007
Registro del Folleto por la CNMV	22 de noviembre de 2007
Inicio del Periodo de Prospección de la Demanda ( <i>book-building</i> ) en el que se formularán Propuestas de Suscripción por los inversores	23 de noviembre de 2007
Fin del Periodo de Prospección de la Demanda	10 de diciembre de 2007
Fijación del Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta	
Selección de Propuestas de Suscripción	
Firma del Contrato de Aseguramiento del Tramo Español para Inversores Cualificados	11 de diciembre de 2007
Inicio del plazo de confirmación de Propuestas de Suscripción	
Finalización del plazo de confirmación de Propuestas de Suscripción	12 de diciembre de 2007
Adjudicación de acciones a inversores y Fecha de Operación	
Admisión a negociación oficial	13 de diciembre de 2007
Liquidación de la Oferta	17 de diciembre de 2007

#### ▪ **Periodo de Prospección de la Demanda**

El Periodo de Prospección de la Demanda, durante el cual los inversores cualificados podrán presentar propuestas de suscripción de acciones de IBERDROLA

RENOVABLES (las “**Propuestas**”), dará comienzo a las 08:30 horas de Madrid del día 23 de noviembre de 2007 y finalizará a las 18:00 horas de Madrid del día 10 de diciembre de 2007.

Durante este Periodo, las Entidades Aseguradoras de este Tramo desarrollarán actividades de difusión y promoción de la Oferta, de acuerdo con los términos del Protocolo de Aseguramiento del Tramo Español para Inversores Cualificados, con el fin de obtener de los potenciales destinatarios una indicación sobre el número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a suscribir las acciones de IBERDROLA RENOVABLES cada uno de ellos.

La formulación, recepción y tramitación de las Propuestas se ajustarán a las siguientes reglas:

- (a) La formulación de Propuestas de suscripción de acciones deberá realizarse por el Peticionario exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras que se relacionan en el apartado 5.4.1. siguiente o de sus Entidades Colocadoras Asociadas.
- (b) Las Propuestas deberán incluir una indicación del número de acciones que cada inversor estaría interesado en suscribir, así como, en su caso, del precio al que cada inversor podría estar dispuesto a suscribirlas, con el objetivo de lograr, de acuerdo con la práctica internacional, una mayor estimación de las características de la demanda.
- (c) Las Propuestas constituyen únicamente una indicación del interés de los destinatarios por los valores que se ofrecen, sin que su formulación tenga carácter vinculante para quienes las realicen, ni para la Sociedad.
- (d) Las Entidades Aseguradoras y Entidades Colocadoras Asociadas deberán rechazar aquellas Propuestas que no cumplan cualquiera de los requisitos que para las mismas se exigen en la presente Nota sobre las Acciones o en la legislación vigente.
- (e) Las Entidades Aseguradoras y Entidades Colocadoras Asociadas podrán exigir a los Peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales Peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente a aquel en que se produzca cualquiera de las siguientes circunstancias:
  - (i) Falta de selección o de confirmación de la Propuesta realizada por el Peticionario (en caso de selección o confirmación parcial de las Propuestas realizadas, la devolución de la provisión sólo afectará a la parte de dicha Propuesta que no haya sido seleccionada o confirmada).
  - (ii) Desistimiento por la Sociedad de continuar la Oferta, en los términos previstos en el presente Folleto.
  - (iii) Revocación automática total de la Oferta, en los términos previstos en el presente Folleto.

- (iv) Falta de firma por la Entidad Aseguradora firmante del Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación receptora de la provisión de fondos del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras o Entidades Colocadoras Asociadas se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas Entidades Aseguradoras deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero (fijado actualmente en el 5%), que se devengará desde la fecha en que la devolución debiera haberse efectuado (no más tarde del día hábil siguiente a la fecha en la que se produzca cualquiera de los supuestos citados anteriormente) y hasta el día de su abono al Peticionario.

#### ▪ **Selección de Propuestas**

El 11 de diciembre de 2007, tras la fijación del Precio del Tramo para Inversores Cualificados y antes del inicio del plazo de confirmación de Propuestas, BBVA y Santander Investment, en su condición de entidades encargadas de la llevanza del Libro de Propuestas del presente Tramo, prepararán una propuesta de adjudicación que será presentada, junto con el Libro de Propuestas del Tramo Español para Inversores Cualificados, a IBERDROLA RENOVABLES.

Sobre la base de dicha propuesta, IBERDROLA RENOVABLES, previa consulta no vinculante con las Entidades Coordinadoras Globales, procederá a evaluar las Propuestas recibidas, aplicando criterios de calidad y estabilidad de la inversión, valorándose que las Propuestas hayan sido presentadas por escrito, firmadas y con indicación de precio, pudiendo admitir, total o parcialmente, o rechazar cualquiera de dichas Propuestas, a su entera discreción y sin necesidad de motivación alguna, salvo que el referido rechazo traiga consigo el ejercicio del aseguramiento, respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre Propuestas del mismo rango y características.

Las Entidades Directoras comunicarán a cada una de las Entidades Aseguradoras el precio por acción, el número de acciones definitivamente asignado al Tramo Español para Inversores Cualificados y la relación de Propuestas seleccionadas de entre las recibidas de dicha Entidad Aseguradora, antes del inicio del plazo de confirmación de Propuestas.

#### ▪ **Confirmación de Propuestas**

La confirmación de las Propuestas de suscripción seleccionadas se regirá por las siguientes reglas:

- (a) El plazo de confirmación de las Propuestas seleccionadas comenzará desde el momento en que se comunique a los inversores la selección de su Propuesta y el Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta y finalizará a las 08:30 horas de la Fecha de la Operación.
- (b) Durante el plazo de confirmación, cada una de las Entidades Aseguradoras informará a cada uno de los Peticionarios que hubieran formulado Propuestas ante ellas sobre la selección de sus Propuestas y el Precio del Tramo para Inversores Cualificados, comunicándoles que pueden, si así lo desean, confirmar la Propuesta seleccionada hasta las 08:30 horas de la Fecha de la Operación y advirtiéndoles en



todo caso de que, de no realizarse dicha confirmación, la Propuesta de suscripción seleccionada quedará sin efecto.

En el supuesto de que alguna de las entidades que hubieran recibido Propuestas seleccionadas no hubiera firmado el correspondiente Contrato de Aseguramiento y Colocación, la comunicación a que se refiere el párrafo anterior será realizada por las entidades encargadas de la llevanza de los libros del Tramo Español para Inversores Cualificados, quienes informarán, asimismo, a los Peticionarios de que podrán confirmar ante ellas sus Propuestas seleccionadas.

- (c) Las confirmaciones de las Propuestas seleccionadas se realizarán por los Peticionarios ante las Entidades Aseguradoras ante las que se hubieran formulado dichas Propuestas. Excepcionalmente, cuando la entidad ante la que hubieran formulado las citadas propuestas no adquiriera la condición de Entidad Aseguradora por no haber firmado el correspondiente Contrato de Aseguramiento y Colocación, las confirmaciones se podrán realizar ante las entidades encargadas de la llevanza de los libros del Tramo Español para Inversores Cualificados.
- (d) Las Propuestas confirmadas se convertirán en órdenes de suscripción en firme y tendrán la condición de irrevocables.
  - **Peticiones distintas de las Propuestas inicialmente seleccionadas y nuevas Propuestas**

Excepcionalmente, podrán admitirse, durante el periodo de confirmación de Propuestas, Propuestas distintas de las inicialmente seleccionadas o nuevas Propuestas, pero únicamente se les podrán adjudicar acciones si fueran aceptadas por la Sociedad, previa consulta no vinculante con las Entidades Coordinadoras Globales y siempre que las confirmaciones de Propuestas seleccionadas no cubrieran la totalidad de la Oferta en el Tramo Español para Inversores Cualificados.

Ningún Peticionario, salvo autorización expresa de IBERDROLA RENOVABLES, previa consulta no vinculante con las Entidades Coordinadoras Globales, podrá realizar confirmaciones de Propuestas por un número de acciones superior al número de acciones previamente seleccionadas.

- **Remisión de peticiones**

El mismo día de la finalización del periodo de confirmación de Propuestas, esto es, el día 12 de diciembre de 2007, cada Entidad Aseguradora que, en su caso, hubiera suscrito el Contrato de Aseguramiento y Colocación, informará, antes de las 09:00 horas de Madrid, a las entidades encargadas de la llevanza de los libros del Tramo Español para Inversores Cualificados, quienes, a su vez, informarán a la Sociedad y a la Entidad Agente, de las confirmaciones recibidas, indicando la identidad de cada Peticionario y el importe solicitado en firme por cada uno de ellos.

**Procedimiento de colocación del Tramo Internacional para Inversores Cualificados**

El procedimiento de colocación en el Tramo Internacional para Inversores Cualificados será el mismo que el descrito en el Tramo Español para Inversores Cualificados, con las especificidades que, en su caso, resulten aplicables.

#### **5.1.4. Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la Oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación**

##### **Desistimiento**

La Sociedad se reserva expresamente el derecho a desistir de la Oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la fijación definitiva del precio de las acciones de la Sociedad (prevista para el 11 de diciembre de 2007) y, en cualquier caso, con anterioridad a la firma de los Contratos de Aseguramiento de los Tramos para Inversores Cualificados, por cualesquiera causas y sin que la Sociedad deba motivar su decisión. El desistimiento afectará a todos los Tramos de la Oferta, y dará lugar a la anulación de todos los Mandatos no revocados en el Tramo Minorista y para Empleados, todas las Solicitudes de suscripción del Subtramo Minorista, y todas las Propuestas de suscripción de los Tramos para Inversores Cualificados. En consecuencia, se extinguirán las obligaciones asumidas por la Sociedad y por los Peticionarios derivadas de los mismos.

A salvo de cuanto pudiera preverse en los Protocolos y Contratos celebrados en el marco de la Oferta, el hecho del desistimiento no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad frente a las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras, las Entidades Colocadoras Asociadas o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos o Solicitudes o Propuestas, ni tampoco de las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras o las Entidades Colocadoras Asociadas frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos o Solicitudes o Propuestas, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en el Protocolo de Aseguramiento Minorista y los que, en su caso, se incluyan en los Contratos de Aseguramiento o que de otra forma se acuerde entre los interesados. Por tanto, sin perjuicio de lo expuesto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido el desistimiento de la Oferta.

En este caso, las entidades que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolverlas, libres de comisiones y gastos y sin interés, con fecha valor del día hábil siguiente al de la comunicación del desistimiento. Si se produjera un retraso en la devolución por causas imputables a dichas entidades, deberán abonar intereses de demora, devengados desde el día hábil siguiente a la fecha en que tenga lugar la publicación del desistimiento y hasta la fecha de su abono efectivo, al tipo de interés legal (fijado actualmente en el 5%).

La Sociedad deberá comunicar dicho desistimiento a la CNMV, a las Entidades Coordinadoras Globales y a la Entidad Agente, el día en que se produjera y en el plazo más breve posible, y difundirlo posteriormente a través de, al menos, un diario de difusión nacional, no más tarde del día hábil siguiente a dicha comunicación.

### **Revocación automática total**

La Oferta quedará automáticamente revocada en todos sus Tramos en los siguientes supuestos:

- (i) En caso de que la Oferta sea suspendida o dejada sin efecto por cualquier autoridad administrativa o judicial competente.
- (ii) En caso de falta de acuerdo entre la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales para la fijación de los precios de la Oferta a que se hace referencia en el apartado 5.3 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones.
- (iii) En caso de que antes de las 03:00 horas de Madrid del día 4 de diciembre de 2007 no se hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Subtramo Minorista.
- (iv) En caso de que antes de las 03:00 horas de Madrid del día 12 de diciembre de 2007 no se hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados.
- (v) En caso de que antes de las 03:00 horas de Madrid del día 12 de diciembre de 2007 no se hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Internacional.
- (vi) En caso de que en cualquier momento anterior a las 20:00 horas de Madrid del día 12 de diciembre de 2007 quedara resuelto cualquiera de los Contratos de Aseguramiento y Colocación como consecuencia de las causas previstas en los mismos.
- (vii) En el caso de que, no habiendo otorgado alguna o algunas de las entidades firmantes de los correspondientes Protocolos de Aseguramiento, o alguna de las entidades que está previsto suscriban el Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional, el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo correspondiente, ninguna de las restantes Entidades Aseguradoras o ninguna tercera entidad financiera aprobada por la Sociedad, de acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, estuviera interesada en asumir el compromiso de aseguramiento que se hubiera previsto para la Entidad Aseguradora que se retira, salvo que la Sociedad de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales resolviera continuar con la Oferta, en cuyo caso informarían a la CNMV, mediante el registro de un Suplemento al Folleto, y lo harían público el día en que ello se produjera o el día hábil siguiente a través de los mismos medios en que se hizo público el Folleto, indicando la Entidad que se retira, el número de acciones no aseguradas y el Tramo al que corresponden dichas acciones.

La revocación automática total de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos no revocados en el Tramo Minorista y para Empleados, de todas las Solicitudes del Subtramo Minorista y de todas las Propuestas de los Tramos para Inversores Cualificados que hubieran sido formuladas, seleccionadas y confirmadas, en su caso.

En consecuencia, la Sociedad no estará obligada a emitir las acciones, ni los inversores estarán obligados a suscribirlas. Asimismo, en el supuesto de que la revocación

automática de la Oferta tuviera lugar una vez que las acciones de nueva emisión objeto de la Oferta ya hubieran sido suscritas y desembolsadas, la Sociedad procederá a la revocación del acuerdo (y la devolución del importe desembolsado por la entidad prefinanciadora) o a la compra de las acciones de nueva emisión a los accionistas que las hubieren suscrito y desembolsado, tan pronto como se cumplan los trámites legales para ello, y reducirá, a continuación, su capital social (mediante la amortización de las acciones propias adquiridas) en un importe equivalente al del aumento de capital realizado en el marco de la Oferta, sin que exista a favor de los acreedores de la Sociedad derecho de oposición alguno, todo ello con el fin de restituir a dichos accionistas el importe desembolsado por las acciones suscritas. Esta reducción se llevará a cabo en virtud del acuerdo de reducción de capital sometido a condición suspensiva y aprobado a tal efecto por Iberdrola, S.A., socio único de la Sociedad el día 14 de noviembre de 2007.

El precio de compra que la Sociedad abonará a los accionistas suscriptores de la Oferta se hará efectivo en el momento de la compra de las acciones y será equivalente a la suma del valor nominal de las acciones y de su prima de emisión desembolsados por dichos suscriptores de las acciones, incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 5% anual) desde la fecha de desembolso de las acciones por los suscriptores hasta la fecha de pago del precio de compra por la Sociedad.

A estos efectos, se hace constar que mediante la formulación de los Mandatos, Solicitudes o Propuestas en los distintos Tramos de la Oferta los suscriptores de las nuevas acciones de la Sociedad objeto de la Oferta consentirán expresamente la citada compra de las acciones suscritas en el marco de la Oferta por parte de la Sociedad en los términos y condiciones descritos en la decisión adoptada por el accionista único de la Sociedad, y lo mismo harán las Entidades Coordinadoras Globales, en tanto que entidades prefinanciadoras, en los Contratos de Aseguramiento de la Oferta.

Las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y para Empleados o de los Tramos para Inversores Cualificados, o las Entidades Colocadoras Asociadas y la Entidad Agente, en su caso, que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolver dichas provisiones, libres de comisiones y gastos, y sin interés, con fecha valor del día hábil siguiente al de la revocación. Si se produjera un retraso en la devolución por causas imputables a dichas Entidades, deberán abonar intereses de demora, devengados desde el día hábil siguiente a la fecha en que tenga lugar la revocación y hasta la fecha de devolución efectiva, al tipo de interés legal (fijado actualmente en el 5% anual).

En caso de revocación automática total, la Sociedad lo comunicará a la CNMV, las Entidades Coordinadoras Globales y la Entidad Agente, en el plazo más breve posible, y lo hará público mediante su publicación en, al menos, un diario de difusión nacional, no más tarde del día hábil siguiente al de la citada comunicación, sin perjuicio del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 170 de la Ley de Sociedades Anónimas.

A salvo lo dispuesto en los Contratos de Aseguramiento de la Oferta, el hecho de la revocación de la Oferta no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad frente a las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras, las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas, ni tampoco de las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras o las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, frente a la Sociedad o

frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en el Protocolo de Aseguramiento o el Contrato de Tramitación del Subtramo para Empleados y los que, en su caso, se incluyan en los Contratos de Aseguramiento o, de otra forma, acuerden los interesados. Por tanto, sin perjuicio de lo expuesto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

### **Revocación en caso de no admisión a cotización de las acciones**

En caso de no producirse la admisión a negociación bursátil de las acciones de la Sociedad antes de las 24:00 horas de Madrid del día 14 de enero de 2008, la Oferta se entenderá automáticamente revocada en todos sus Tramos.

Como consecuencia de ello, la Sociedad procederá a la compra de las acciones de nueva emisión a los accionistas que las hubieren suscrito y desembolsado, tan pronto como se cumplan los trámites legales para ello, y reducirá, a continuación, su capital social (mediante la amortización de las acciones propias adquiridas) en un importe equivalente al del aumento de capital realizado en el marco de la Oferta Pública de Suscripción, sin que exista a favor de los acreedores de la Sociedad derecho de oposición alguno, todo ello con el fin de restituir a dichos accionistas el importe desembolsado por las acciones suscritas. Esta reducción se llevará a cabo en virtud del acuerdo de reducción de capital sometido a condición suspensiva y aprobado a tal efecto por Iberdrola, S.A., socio único de la Sociedad el 14 de noviembre de 2007.

El precio de compra que la Sociedad abonará a los accionistas suscriptores de la Oferta Pública de Suscripción se hará efectivo en el momento de la compra de las acciones y será equivalente a la suma del valor nominal de las acciones y de su prima de emisión desembolsados por dichos suscriptores de las acciones, incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 5% anual) desde la fecha de desembolso de las acciones por los suscriptores hasta la fecha de pago del precio de compra por la Sociedad.

A estos efectos, se hace constar que, mediante la formulación de los Mandatos, Solicitudes y Propuestas en los distintos Tramos de la Oferta, los suscriptores de las nuevas acciones de la Sociedad objeto de la Oferta consentirán expresamente la citada compra de las acciones suscritas en el marco de la Oferta por parte de la Sociedad en los términos y condiciones de la decisión adoptada por el accionista único de la Sociedad, y lo mismo harán las Entidades Coordinadoras Globales, como entidades prefinanciadoras, en los Contratos de Aseguramiento de la Oferta.

En caso de revocación de la Oferta por esta causa, la Sociedad lo comunicará a la CNMV, las Entidades Coordinadoras Globales y la Entidad Agente, en el plazo más breve posible, y lo hará público mediante su publicación en, al menos, un diario de difusión nacional, no más tarde del día hábil siguiente al de dicha comunicación, sin perjuicio del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 170 de la Ley de Sociedades Anónimas.

A salvo de lo dispuesto en los Contratos de Aseguramiento de la Oferta, el hecho de la revocación de la Oferta no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad frente a las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras, las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas, ni tampoco de las

Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras, las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, frente a la Sociedad o frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en el Protocolo de Aseguramiento o el Contrato de Tramitación del Subtramo para Empleados y los que, en su caso, se incluyan en los Contratos de Aseguramiento o, de otra forma se acuerde entre los interesados. Por tanto, sin perjuicio de lo expuesto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

#### **5.1.5. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes**

No existe la posibilidad de reducir suscripciones, sin perjuicio del derecho a revocar los Mandatos o a no confirmar las Propuestas en los supuestos previstos en la presente Nota sobre las Acciones.

#### **5.1.6. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea por el número de los valores o por importe total de la inversión)**

##### **Tramo Minorista y para Empleados**

###### *Subtramo Minorista*

El importe mínimo por el que podrán formularse Mandatos y Solicitudes en el Subtramo Minorista será de 1.500 euros y el importe máximo será de 60.000 euros, ya se trate de Mandatos no revocados, de Solicitudes o de la suma de ambos.

En consecuencia, no se tomarán en consideración las peticiones de suscripción realizadas por un mismo Peticionario en el Subtramo Minorista en la parte que excedan de dicho límite máximo de 60.000 euros, ya se trate de peticiones formuladas de forma individual o en cotitularidad.

Los controles de máximos que se describen en este apartado se realizarán utilizando el N.I.F. o el número de pasaporte de los Peticionarios y, en el caso de menores de edad, la fecha de nacimiento. En el supuesto de que coincidan las fechas de nacimiento, se utilizará a estos efectos el nombre de cada menor.

A estos efectos, los Mandatos o Solicitudes formulados en nombre de varias personas se entenderán hechos por cada una de ellas por la cantidad reflejada en el Mandato o Solicitud.

A los efectos de computar el límite máximo por Peticionario, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones (ya sean basadas en Mandatos o en Solicitudes) se agregarán, formando una única petición de suscripción.

Si algún Peticionario excediera los límites de inversión se estará a las siguientes reglas:

- Se dará preferencia a los Mandatos sobre las Solicitudes, de forma que se eliminará el importe que corresponda a las Solicitudes de que se trate para que, en conjunto, la petición del Peticionario no exceda el límite de inversión. Por tanto, si un mismo Peticionario presentara uno o varios Mandatos que en conjunto

superasen el límite establecido y además presentara Solicitudes, se eliminarán las Solicitudes presentadas.

- En el supuesto de que hubiera que reducir peticiones del mismo tipo (ya sean Mandatos o Solicitudes), se procederá a reducir proporcionalmente el exceso entre los distintos tipos de Mandatos o Solicitudes afectados.
- A efectos de reducir el importe de las peticiones de igual tipo, si un mismo Peticionario efectuara diferentes peticiones en régimen de cotitularidad, se procederá de la siguiente forma:
  - (i) Las peticiones donde aparezca más de un titular se dividirán en tantas peticiones como titulares aparezcan, asignándose a cada titular el importe total reflejado en cada petición original.
  - (ii) Se agruparán todas las peticiones obtenidas de la forma descrita en el apartado (i) en las que coincida el mismo titular.
  - (iii) Si, conjuntamente consideradas, las peticiones del mismo tipo que presente un mismo titular de la forma establecida en los apartados (i) y (ii), excedieran el límite de inversión, se procederá a atribuir dicho exceso (para su posterior eliminación conforme a las reglas establecidas) proporcionalmente entre las peticiones afectadas, teniendo en cuenta que si una petición se viera afectada por más de una operación de redistribución de excesos sobre límites se aplicará aquella cuya reducción sea un importe mayor final.

### **EJEMPLO DE APLICACIÓN DE LAS REGLAS DE CONTROL DE LÍMITES MÁXIMOS**

<b>Entidad Colocadora</b>	<b>Carácter</b>	<b>Peticionario</b>	<b>Importe</b>
Banco A	Mandato Individual	Sr. nº 1	60.000,00 euros
Banco B	Mandato Cotitularidad	Sr. nº 1 y 2	48.000,00 euros
Banco C	Mandato Cotitularidad	Sr. nº 2 y 3	30.000,00 euros
Banco D	Solicitud Cotitularidad	Sr. nº 3 y 4	36.000,00 euros
Banco E	Solicitud Cotitularidad	Sr. nº 4 y 5	36.000,00 euros

A efectos de computabilidad de límite de inversión se considerará que:

- El Sr. nº 1 solicita 108.000,00 euros en Mandatos (60.000,00 + 48.000,00)
- El Sr. nº 2 solicita 78.000,00 euros en Mandatos (48.000,00 + 30.000,00)
- El Sr. nº 3 solicita 66.000,00 euros, (30.000,00 euros en Mandatos y 36.000,00 euros en Solicitudes)
- El Sr. nº 4 solicita 72.000,00 euros en Solicitudes (36.000,00 + 36.000,00)

- El Sr. nº 5 solicita 36.000,00 euros

Por tanto, los peticionarios que superarían el límite máximo de inversión serían:

- El Sr. nº 1 con un exceso de 48.000,00 euros (108.000,00 – 60.000,00)
- El Sr. nº 2 con un exceso de 18.000,00 euros ( 78.000,00 – 60.000,00)
- El Sr. nº 3 con un exceso de 6.000,00 euros ( 66.000,00 – 60.000,00)  
Considerando que ha efectuado Mandatos y Solicitudes que en conjunto exceden de 60.000,00 euros, se eliminaría el exceso de su Solicitud.
- El Sr. nº 4 con un exceso de 12.000,00 euros (72.000,00 – 60.000,00)

Dichos excesos deben distribuirse entre las peticiones afectadas para lo cual se efectuará la siguiente operación:

**Banco A:**

$$\text{Sr. nº 1} = \frac{48.000,00 \text{ (exceso)} \times 60.000,00 \text{ (importe solicitado en Banco A)}}{108.000,00 \text{ (importe total solicitado)}} = 26.666,67$$

**Banco B:**

$$\text{Sr. nº 1} = \frac{48.000,00 \times 48.000,00}{108.000,00} = 21.333,33$$

$$\text{Sr. nº 2} = \frac{18.000,00 \times 48.000,00}{78.000,00} = 11.076,92$$

**Banco C:**

$$\text{Sr. nº 2} = \frac{18.000,00 \times 30.000,00}{78.000,00} = 6.923,08$$

**Banco D:**

Sr. nº 3 exceso de 6.000,00

$$\text{Sr. nº 4} = \frac{12.000,00 \times 36.000,00}{72.000,00} = 6.000,00$$

**Banco E:**

$$\text{Sr. nº 4} = \frac{12.000,00 \times 36.000,00}{72.000,00} = 6.000,00$$

Dado que la solicitud cursada por el Banco B está afectada por dos operaciones distintas de eliminación de excesos, se aplicará la mayor, y por tanto, los correspondientes excesos se eliminarán deduciendo: de la petición del Banco A: 26.666,67, de la petición del Banco B: 21.333,33, de la petición del Banco C: 6.923,08, de la petición del Banco



D: 6.000,00 y de la petición del Banco E: 6.000,00, con lo que las peticiones quedarían de la siguiente forma:

<b>Entidad Colocadora</b>	<b>Carácter</b>	<b>Peticionario</b>	<b>Importe</b>
Banco A	Mandato Individual	Sr. nº 1	33.333,33 euros
Banco B	Mandato Cotitularidad	Sr. nº 1 y 2	26.666,67 euros
Banco C	Mandato Cotitularidad	Sr. nº 2 y 3	23.076,92 euros
Banco D	Solicitud Cotitularidad	Sr. nº 3 y 4	30.000,00 euros
Banco E	Solicitud Cotitularidad	Sr. nº 4 y 5	30.000,00 euros

### Subtramo para Empleados

Los Mandatos presentados en el Subtramo para Empleados deberán tener un importe mínimo de 500 euros y un máximo de 20.000 euros

### **Tramo Español para Inversores Cualificados**

Las Propuestas no podrán ser por un importe inferior a 60.000 euros. En el caso de las entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de las Propuestas formuladas por la entidad gestora.

Dichas entidades gestoras, previamente a realizar Propuestas por cuenta de sus clientes, deberán tener firmado con los mismos el oportuno contrato de gestión de cartera de valores, incluyendo la gestión de renta variable. Las entidades gestoras de carteras que resulten adjudicatarias de acciones en la presente Oferta deberán, a su vez, adjudicar a cada uno de los clientes por cuya cuenta hubieran adquirido las acciones, el número mínimo de acciones que resulte de aplicar lo previsto en el apartado 5.2.3 siguiente para la adjudicación mínima del Tramo Minorista y para Empleados, siempre que hubieran recibido adjudicación suficiente.

### **Tramo Internacional**

Las Propuestas no podrán ser por un importe inferior a 60.000 euros.

#### **5.1.7. Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada**

De conformidad con las previsiones contenidas en el apartado 5.1.3 anterior de la presente Nota sobre las Acciones:

- Sólo serán revocables, en su totalidad, pero no en parte, los Mandatos formulados en el Tramo Minorista y para Empleados, hasta las 14:00 horas de Madrid del día 7 de diciembre de 2007. Después de la citada fecha, los Mandatos que no hubieran sido expresamente revocados adquirirán carácter irrevocable.

- Las Solicitudes formuladas en el Subtramo Minorista tendrán carácter irrevocable.
- Las Propuestas formuladas en los Tramos para Inversores Cualificados constituyen únicamente una indicación del interés de los destinatarios por los valores, sin que su formulación tenga carácter vinculante para quienes las realicen.
- Las confirmaciones de Propuestas en los Tramos para Inversores Cualificados serán irrevocables.

#### **5.1.8. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos**

##### **Pago de los valores**

Independientemente de la provisión de fondos que pudiera ser exigida a los inversores, el pago por parte de los mismos de las acciones finalmente adjudicadas en el marco de la Oferta se realizará no antes de la Fecha de Operación (12 de diciembre de 2007), ni más tarde de la Fecha de Liquidación (17 de diciembre de 2007).

Por razones meramente instrumentales y operativas y con el objeto de facilitar la inscripción de las acciones de nueva emisión en el Registro Mercantil, la liquidación de la operación y la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en el plazo más breve posible, está previsto que las Entidades Coordinadoras Globales, con carácter previo al otorgamiento e inscripción de la escritura pública de aumento de capital, no más tarde de las 08:30 horas de Madrid del día 12 de diciembre de 2007 y actuando en nombre propio pero por cuenta de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y para Empleados y de los Tramos para Inversores Cualificados (quienes, a su vez, actúan por cuenta de los adjudicatarios finales de las acciones), se comprometan frente a la Sociedad (en virtud de los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los distintos Tramos de la Oferta) a anticipar, por partes iguales, el desembolso correspondiente a la ampliación de capital para la emisión de las acciones objeto de la Oferta Pública de Suscripción, procediendo por tanto a la suscripción y al total desembolso de dichas acciones de nueva emisión. El coste financiero incurrido por las Entidades Coordinadoras Globales, como consecuencia de dicho anticipo o prefinanciación, será reembolsado a las Entidades Coordinadoras Globales por la Sociedad al tipo de interés EURIBOR más 7 puntos básicos. Por su parte, el importe total correspondiente al desembolso de las citadas acciones de nueva emisión quedará depositado en una cuenta bancaria abierta a nombre de la Sociedad en la Entidad Agente.

Una vez desembolsada la ampliación de capital y expedido el certificado acreditativo del ingreso de los fondos correspondientes a la totalidad de las acciones de nueva emisión objeto de la Oferta Pública de Suscripción, el mismo día 12 de diciembre de 2007, se declarará cerrada, suscrita y desembolsada la ampliación de capital y se procederá a otorgar la correspondiente escritura pública de aumento de capital para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Madrid. Efectuada la inscripción en el Registro Mercantil, se hará entrega de copias autorizadas de la escritura de ampliación de capital a la CNMV, a Iberclear y a la Bolsa de Madrid en su calidad de bolsa cabecera.

Inicialmente y con carácter temporal, Iberclear asignará a las Entidades Coordinadoras Globales las correspondientes referencias de registro por el importe de la ampliación de capital que constituye el volumen inicial de la Oferta Pública de Suscripción.

Inmediatamente después de esta asignación, las Entidades Coordinadoras Globales traspasarán las acciones que hubieran suscrito y desembolsado por cuenta de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y para Empleados y de los Tramos para Inversores Cualificados, quienes a su vez actúan por cuenta de los adjudicatarios finales de dichas acciones, a esos mismos adjudicatarios finales, mediante la ejecución de una operación bursátil especial que será liquidada en la Fecha de Liquidación (17 de diciembre de 2007). Posteriormente, la Entidad Agente, con la colaboración de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid, realizará las gestiones que se indican a continuación con el fin de que pueda llevarse a efecto la asignación de las correspondientes referencias de registro a favor de aquellos adjudicatarios finales a través de Iberclear. A tal fin, la Entidad Agente comunicará a Iberclear, a través de las Bolsas, la información relativa a los adjudicatarios finales, de forma que se les asignen las referencias de registro correspondientes, de acuerdo con la información recibida de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y para Empleados y, en su caso, de los Tramos para Inversores Cualificados, siempre que no se le notifique a Iberclear con anterioridad la revocación automática de la Oferta. Las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y para Empleados y, en su caso, de los Tramos para Inversores Cualificados serán las únicas responsables ante Iberclear y, en su caso, ante la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid y ante la Sociedad, por las informaciones proporcionadas por ellas sobre la identidad de los adjudicatarios finales de las acciones.

Las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y para Empleados y de los Tramos para Inversores Cualificados cargarán en la cuenta de los inversores los importes correspondientes a las acciones finalmente adjudicadas a cada uno de ellos, no antes de la Fecha de Operación (12 de diciembre de 2007), ni más tarde de la Fecha de Liquidación (17 de diciembre de 2007), y ello con independencia de la provisión de fondos que pudiera serles exigida. Estas entidades abonarán el importe pagado por dichos adjudicatarios a la cuenta de las Entidades Coordinadoras Globales, en su condición de entidades prefinanciadoras a través de los procedimientos de liquidación que tenga establecidos Iberclear con la Entidad Agente a la cuenta de efectivo que corresponda en cada caso.

Los fondos desembolsados por las Entidades Prefinanciadoras quedarán bloqueados en la cuenta abierta a nombre de IBERDROLA RENOVABLES en la Entidad Agente, obligándose irrevocablemente IBERDROLA RENOVABLES a no disponer de los mismos hasta que las Entidades Prefinanciadoras reciban a través de Iberclear la totalidad del importe procedente de la liquidación de la Oferta (excepción hecha de la parte del desembolso efectuado que se corresponda, en su caso, con las acciones suscritas por dichas Entidades Prefinanciadoras en cumplimiento de su compromiso de aseguramiento), siempre que con carácter previo hubiera tenido lugar la admisión a cotización en las Bolsas españolas y no se hubiera producido, ninguno de los supuestos de revocación automática de la Oferta y así se lo comuniquen IBERDROLA RENOVABLES y las Entidades Prefinanciadoras a la Entidad Agente.

En condiciones normales, la entrega de la escritura de aumento de capital a Iberclear y la ejecución del aumento tendrán lugar el día 12 de diciembre de 2007. En ese caso, la operación bursátil especial se liquidaría el día 17 de diciembre de 2007, produciéndose el pago de las acciones por parte de los adjudicatarios finales no antes del día 12 de diciembre de 2007, ni más tarde del día 17 de diciembre de 2007.

Excepcionalmente, si la operación bursátil especial no pudiera ejecutarse el día 12 de diciembre de 2007, porque no fuera posible presentar en Iberclear en dicha fecha la

escritura pública de ampliación de capital debidamente inscrita en el Registro Mercantil, el pago por los inversores finales se realizará no antes del día en que finalmente se presente la escritura de ampliación de capital en Iberclear y se ejecute dicha operación (que tendrá la consideración de Fecha de Operación), ni más tarde del tercer día hábil siguiente a dicha fecha.

### **Entrega de los valores**

La adjudicación definitiva de las acciones en todos los Tramos se realizará por la Entidad Agente el día 12 de diciembre de 2007, coincidiendo con la Fecha de Operación de la Oferta.

Ese mismo día, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas del Tramo Minorista y para Empleados y de los Tramos para Inversores Cualificados, quienes lo comunicarán a los Peticionarios que resulten adjudicatarios.

En la Fecha de Operación, la Entidad Agente comenzará a gestionar ante Iberclear la necesaria asignación de las correspondientes referencias de registro a los adjudicatarios de las acciones.

La perfección de la suscripción, en el precio y condiciones en que la adjudicación esté efectuada, se entenderá realizada en la Fecha de Operación.

#### **5.1.9. Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la Oferta**

El resultado de la Oferta se hará público mediante la presentación en la CNMV de la correspondiente información adicional el mismo día o el día hábil siguiente a la Fecha de Operación.

#### **5.1.10. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos**

No existen derechos preferentes de suscripción en la presente Oferta, habida cuenta de que, con carácter previo al registro del presente Folleto Informativo, el accionista único de la Sociedad ha renunciado de forma incondicional e irrevocable al derecho de suscripción preferente que le correspondería en relación con las acciones objeto de la Oferta.

### **5.2. Plan de distribución y adjudicación**

#### **5.2.1. Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo**

La presente Oferta se distribuye inicialmente en tres Tramos, de acuerdo con lo indicado a continuación:

## **Tramo Minorista y para Empleados**

Al Tramo Minorista y para Empleados se le asignan inicialmente 153.602.360 acciones, que representan el 20% del número de acciones objeto de la Oferta (sin incluir la opción de compra *green shoe*). No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en el apartado 5.2.3 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones.

El Tramo Minorista y para Empleados se divide, a su vez, en dos subtramos: el Subtramo Minorista y el Subtramo para Empleados:

### **Subtramo Minorista**

Se dirige a las siguientes personas o entidades:

- (i) Personas físicas o jurídicas residentes en España cualquiera que sea su nacionalidad.
- (ii) Personas físicas o jurídicas no residentes en España que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea o de uno de los Estados firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea, más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra y sin que pueda entenderse en ningún caso que las acciones objeto del Subtramo Minorista se ofrecen en régimen de oferta pública en ningún territorio o jurisdicción distinto del Reino de España.

Aquellos Peticionarios que tengan la condición de accionistas de Iberdrola, S.A. en los términos del apartado 5.2.3.c.(iv) siguiente y acudan a al Subtramo Minorista cursando Mandatos de Suscripción se beneficiarán del régimen de adjudicación preferente de acciones que se describe en dicho apartado de la presente Nota sobre las Acciones.

### **Subtramo para Empleados**

Al amparo de los acuerdos adoptados por Iberdrola, S.A., en su condición de socio único de la Sociedad, de fecha 14 de noviembre de 2007, se ha decidido destinar un subtramo de la Oferta a los empleados de IBERDROLA RENOVABLES y de las sociedades del Grupo IBERDROLA RENOVABLES que se relacionan a continuación, que estén vinculados a las mismas por una relación laboral de carácter fijo o temporal a 22 de noviembre de 2007 y que se mantengan como empleados al día 7 de diciembre de 2007.

<b>Sociedad</b>	<b>País</b>
Iberdrola Renovables, S.A. Unipersonal	España
Biovent Energía, S.A.	España
Energías Renovables de la Región de Murcia, S.A.	España
Iberdrola Energías Renovables de Aragón, S.A.	España
Iberdrola Energías Renovables de Castilla-La Mancha, S.A.	España
Iberdrola Energías Renovables de Galicia, S.A.	España
Sistemas Energéticos La Muela, S.A.	España
Sistemas Energéticos Mas Garullo, S.A.	España
Sistemas Energéticos Torralba, S.A.	España
Sociedad Gestora de Parques Eólicos de Andalucía, S.A.	España
Iberdrola Regenerative Energien GmbH	Alemania
Enerbrasil Energias Renováveis do Brasil, S.A.	Brasil

Community Energy, Inc.	Estados Unidos de América
Iberdrola Renewable Energies USA, Ltd	Estados Unidos de América
Iberdrola Energies Renouvelables, SAS	Francia
Perfect Wind, SAS	Francia
C.Rokas S.A.	Grecia
PPC Renewables, S.A. (Dei Ananeosimes – Rokas)	Grecia
Rokas Aeoliki, S.A.	Grecia
Rokas Aeoliki Kriti, S.A.	Grecia
Rokas Aeoliki Evia, S.A.	Grecia
Rokas Aeoliki Thraki, S.A.	Grecia
Rokas Aeoliki Thraki II, S.A.	Grecia
Rokas Aeoliki Zarakes, S.A.	Grecia
Energiaki Alogorachi, S.A.	Grecia
EC. Energoconsult Kft.	Hungría
Iberdrola Energie Rinnovabili, S.p.A.	Italia
Iberdrola Energia Odnawialna Sp. z o.o.	Polonia
Iberdrola Energias Renovaveis, S.A.	Portugal
Aeolia Produçao de Energia, S.A.	Portugal
Iberdrola Renewable Energies Limited	Reino Unido
ScottishPower Renewable Energy Limited	Reino Unido

---

Al Subtramo para Empleados no le se asignará inicialmente un número de acciones determinado. En este sentido, con el objeto de que todas las peticiones formuladas por los empleados del Grupo IBERDROLA RENOVABLES puedan ser atendidas íntegramente, al Subtramo para Empleados se le asignarán tantas acciones del Tramo Minorista y para Empleados como sea necesario para alcanzar este objetivo, en todo caso, de conformidad con el procedimiento descrito en el apartado 5.1.3 de la presente Nota sobre las Acciones.

### **Tramo Español para Inversores Cualificados**

Se dirige a inversores cualificados residentes en España, tal y como estos se definen en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, así como a inversores cualificados residentes en el Principado de Andorra.

A este Tramo se le asignan inicialmente 115.201.770 acciones, que representan el 15% del número de acciones objeto de la Oferta (sin incluir la opción de compra *green shoe*). No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en el apartado 5.2.3 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones y del ejercicio de la opción de suscripción, en su caso, establecida en el apartado 5.2.5 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones.

### **Tramo Internacional**

Una oferta dirigida a inversores institucionales y/o cualificados fuera del territorio de España (“**Tramo Internacional**”) y a la que se asignan inicialmente 499.207.670 acciones que representan el 65% del número de acciones objeto de la Oferta (sin incluir la opción de compra *green shoe*). No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en

el apartado 5.2.3 y del ejercicio de la opción de compra establecida en el apartado 5.2.5 siguiente.

Las acciones objeto de la presente Oferta no han sido ni serán registradas bajo la *United States Securities Act* de 1933 y sus modificaciones (la “*U.S. Securities Act*”) o bajo la normativa de mercado de valores de ningún Estado de los Estados Unidos de América y no serán ofrecidas, vendidas, pignoradas o, en forma alguna, transmitidas, sin haber sido previamente registradas o salvo que la Oferta sea objeto de una exención de registro o no esté sujeta a la obligación de registro bajo la *U.S. Securities Act*. El presente Folleto no ha sido aprobado ni será aprobado por la *Securities Exchange Commission* ni ninguna autoridad o agencia de los Estados Unidos de América y no constituye una oferta de suscripción ni una solicitud de ofertas de suscripción de valores en los Estados Unidos de América.

Por lo tanto, las acciones objeto de la presente Oferta serán ofrecidas y vendidas fuera de los Estados Unidos de América de acuerdo con lo previsto en la *Regulation S* de la *U.S. Securities Act*, y en los Estados Unidos de América a inversores institucionales cualificados (*qualified institutional buyers*, tal y como éstos se definen en la *Rule 144A* de la *U.S. Securities Act*) al amparo de lo previsto en la *Rule 144A*.

La Sociedad no ofrecerá, venderá o, de cualquier forma, transmitirá las acciones antes de la fecha de finalización de las restricciones a la transmisión de las acciones (la *Resale Restriction Termination Date*, tal y como ésta se define en la *U.S. Securities Act*), que tendrá lugar transcurridos cuarenta días desde la posterior de las siguientes fechas: la fecha de liquidación de la Oferta, incluida la opción de compra *green shoe* y la fecha en que se haya completado la distribución de las acciones, excepto a: (i) la Sociedad o cualquiera de sus filiales; (ii) fuera de los Estados Unidos de América en el marco de una operación extranjera (*off-shore transaction*, tal y como éstas se definen en la *Rule 902* de la *U.S. Securities Act*), que cumpla con los requisitos de la *Rule 903* y la *Rule 904* de la *U.S. Securities Act*; (iii) a una persona que pueda razonablemente ser considerada como un inversor institucional cualificado (*qualified institutional buyer*, tal y como éstos se definen en la *Rule 144A* de la *U.S. Securities Act*) en el marco de una operación que cumpla los requisitos de la *Rule 144A*; (iv) de conformidad con alguna otra exención de la obligación de registro contenida en la *U.S. Securities Act*; o (v) de acuerdo con una declaración de registro efectiva; en todos los casos precedentes de conformidad con la normativa de mercado de valores de cualquier Estado de los Estados Unidos de América o la normativa de cualquier otra jurisdicción que pudiera resultar aplicable.

Cualquier titular posterior de las acciones estará obligado a notificar a quien de él adquiera las acciones las restricciones a la transmisión de las acciones expuestas en el párrafo precedente. Asimismo, cualquier transmisión de las acciones llevada a cabo de acuerdo con lo dispuesto en los apartados (ii), (iii) y (iv) precedentes estará sujeta al derecho de la Sociedad a solicitar una opinión legal o la información que estime pertinente con el objeto de acreditar que la operación se ajusta efectivamente a lo dispuesto en los referidos apartados.

En el presente Folleto Informativo, el Tramo Internacional y el Tramo Español para Inversores Cualificados podrán ser denominados conjuntamente como los “**Tramos para Inversores Cualificados**”.

**5.2.2. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor tienen intención de suscribir la Oferta, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la Oferta**

La Sociedad no tiene constancia de que su accionista único, los miembros de su Consejo de Administración o sus directivos se hayan propuesto suscribir acciones de la Sociedad en el marco de la Oferta, sin perjuicio, en cuanto a Iberdrola, S.A. por la suscripción por Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) de 76.801.180 acciones con el objeto de otorgar la opción de compra *green-shoe*, y en cuanto a éstos últimos por su eventual participación en el Tramo Minorista y para Empleados, ni de que alguna persona se proponga suscribir más del cinco por ciento de la Oferta. No obstante lo anterior, pueden producirse adjudicaciones superiores al cinco por ciento de la Oferta.

No obstante, es posible que la Sociedad o Iberdrola, S.A. adquieran acciones de la Sociedad una vez ésta haya sido admitida a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

**5.2.3. Información previa sobre la adjudicación**

**a) División de la oferta en tramos, incluidos los tramos institucional, minorista y de empleados del emisor y otros tramos**

La asignación inicial de las acciones entre los Tramos de la Oferta (excluida la opción de compra *green shoe*) es la siguiente:

Tramo	Nº de Acciones	% inicial de la Oferta
Minorista y para Empleados	153.602.360	20,00 %
Español para Inversores Cualificados	115.201.770	15,00 %
Internacional	499.207.670	65,00 %

**b) Condiciones en las que pueden reasignarse los tramos, volumen máximo de dicha reasignación y, en su caso, porcentaje mínimo destinado a cada tramo**

Corresponderá a la Sociedad, previa consulta no vinculante con las Entidades Coordinadoras Globales, la determinación del tamaño final de todos y cada uno de los Tramos que componen la Oferta, así como la adopción de todas las decisiones de reasignación entre Tramos, de acuerdo con las siguientes reglas:

- Antes de la fijación del Precio Máximo Minorista, se podrá modificar libremente el volumen de acciones inicialmente asignado al Tramo Minorista y para Empleados.
- En ningún caso podrá verse reducido el Tramo Minorista y para Empleados si se produce en el mismo un exceso de demanda.
- El Subtramo para Empleados quedará fijado en el número de acciones necesario para cubrir la totalidad de las acciones correspondientes a los Mandatos no revocados de dicho Subtramo, adjudicándose el remanente de acciones del Tramo Minorista y para Empleados al Subtramo Minorista.
- Se podrá aumentar, en cualquier momento posterior a la firma del Contrato de Aseguramiento del Tramo Minorista y para Empleados y hasta la adjudicación



definitiva de las acciones correspondientes a dicho Tramo, el volumen asignado al Tramo Minorista y para Empleados, en caso de exceso de demanda en éste, a costa de reducir el volumen asignado a los Tramos para Inversores Cualificados, aunque en éstos se haya producido exceso de demanda, hasta en un máximo de 76.801.180 acciones adicionales (equivalentes a las acciones de la opción de compra *green shoe*) o la cifra superior necesaria para asignar el importe mínimo de 1.500 euros a un mayor número de Mandatos o, incluso, a todos los Mandatos no revocados formulados en el Subtramo Minorista.

- En el supuesto de que no quedara cubierto el Tramo Minorista y para Empleados, las acciones sobrantes podrán reasignarse a los Tramos para Inversores Cualificados en cualquier momento anterior a la adjudicación definitiva. Esta eventual reasignación a los Tramos para Inversores Cualificados se realizará, en su caso, para atender los excesos de demanda de dichos Tramos.
- Se podrán redistribuir libremente acciones entre los Tramos para Inversores Cualificados, hasta la asignación definitiva de acciones a dichos Tramos.

Cualquier reasignación de acciones entre Tramos se comunicará a la CNMV, el mismo día en que se realice, o el siguiente día hábil.

La fijación del volumen final de acciones asignadas al Subtramo Minorista y al Subtramo para Empleados y, en su caso, la práctica del prorrateo en el Subtramo Minorista, se realizarán no más tarde del día 11 de diciembre de 2007.

El volumen de acciones finalmente asignado a los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta (excluidas las acciones correspondientes a la opción de compra *green shoe* descrita en el apartado 5.2.5 siguiente) se fijará el 12 de diciembre de 2007, una vez finalizado el plazo de confirmación de Propuestas en dichos Tramos y antes de la adjudicación definitiva.

**c) Método o métodos de asignación que deben utilizarse para el Tramo Minorista y de Empleados del emisor en caso de sobre-suscripción de estos tramos**

**Prorrateo en el Subtramo Minorista**

A efectos de realizar el prorrateo que se menciona en este apartado, las peticiones de suscripción expresadas en euros, se traducirán en peticiones de suscripción expresadas en número de acciones, dividiendo las primeras por el Precio Máximo Minorista. En caso de fracción se redondeará por defecto.

Al no fijarse el Precio Minorista hasta el día anterior a la adjudicación, es necesaria la utilización del Precio Máximo Minorista para realizar, con la oportuna antelación, las operaciones de prorrateo y adjudicación con base en un baremo objetivo y no discriminatorio para los inversores. En el caso de que, finalmente, el Precio Minorista fuese menor que el Precio Máximo Minorista, ello no afectará al prorrateo efectuado, aunque, en este caso, la inversión se reduciría, al reducirse el precio.

En el supuesto de que las peticiones de suscripción en el Subtramo Minorista, formuladas en el Periodo de Formulación de Mandatos de suscripción o en el Periodo de Solicitudes vinculantes de suscripción, excedan del volumen de acciones asignadas finalmente al Subtramo Minorista, se realizará el prorrateo entre las peticiones de suscripción, de acuerdo con los siguientes principios:

- (i) Sólo se tendrán en cuenta los Mandatos no revocados ni anulados y las Solicitudes no anuladas.
- (ii) Cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones de suscripción basadas en Mandatos de suscripción se agregarán formando una única petición de suscripción. El número de acciones adjudicadas al Mandato o Mandatos, considerados de forma agregada, se distribuirá proporcionalmente entre los Mandatos afectados.
- (iii) Los Mandatos formulados por los accionistas de Iberdrola, S.A. tendrán la preferencia descrita en el apartado 5.2.3.d) siguiente. Atendida dicha preferencia, los Mandatos tendrán preferencia en la adjudicación sobre las Solicitudes. Por consiguiente, el número de acciones asignado al Subtramo Minorista se destinará, en primer lugar, a atender las acciones solicitadas en virtud de Mandatos. Únicamente cuando se hayan atendido la totalidad de las peticiones basadas en Mandatos, las acciones sobrantes se destinarán a atender las acciones solicitadas en virtud de Solicitudes.
- (iv) Para el caso de que las peticiones basadas en Mandatos excedan del volumen de acciones asignadas al Subtramo Minorista, no se tomarán en consideración, conforme se indica en el párrafo (iii) anterior, las peticiones basadas en Solicitudes y, por tanto, se adjudicará en primer lugar, a todos y cada uno de los Mandatos, un número de acciones que sea igual al número entero, redondeado por defecto, que resulte de dividir 1.500 euros (petición mínima en el Subtramo Minorista) por el Precio Máximo Minorista (“**Número Mínimo de Acciones**”).

No obstante, en el supuesto de que la demanda en el Subtramo Minorista fuese tal que no fuera posible adjudicar a cada Peticionario el Número Mínimo de Acciones, la Sociedad, en ejercicio de sus facultades de redistribución entre Tramos, podrá decidir ampliar el volumen asignado al Subtramo Minorista en la medida necesaria para adjudicar el referido Número Mínimo de Acciones a un mayor número de Mandatos o, incluso, a todos los Mandatos no revocados formulados en el Subtramo Minorista.

En el supuesto de que el número de acciones asignadas al Subtramo Minorista no fuera suficiente para adjudicar el Número Mínimo de Acciones a todos los Mandatos, dicha adjudicación se efectuará por sorteo, de acuerdo con las siguientes reglas:

- Elección de una letra, según sorteo celebrado ante fedatario público.
- Ordenación alfabética de todos los Mandatos, con base en el contenido de la primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo del fichero según Circular 857 de la Asociación

Española de Banca (AEB), formato Cuaderno 61, Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Aseguradoras. En caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos y, en caso de cotitularidades, se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada.

- Adjudicación del Número Mínimo de Acciones a la petición de la lista obtenida en el punto anterior, cuya primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, coincida con la letra del sorteo. Desde esta petición y continuando con las siguientes, según el orden de la lista, hasta que se agoten las acciones asignadas al Subtramo Minorista. En el supuesto de que no hubiera acciones suficientes para adjudicar el Número Mínimo de Acciones al último Peticionario que resultara adjudicatario de acciones, según el sorteo alfabético realizado, no se adjudicarán las acciones remanentes a dicho último Peticionario sino que se procederá a distribuir dichas acciones entre las peticiones de suscripción a las que se les hubiera adjudicado acciones por orden alfabético, según el campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, empezando por la misma letra que haya resultado en el sorteo y siguiendo el mismo orden, adjudicando el remanente de acciones al primer Peticionario hasta donde alcance su petición y continuando, de ser necesario, por el orden del sorteo hasta el completo reparto del resto.
- (v) En el supuesto de que conforme al primer párrafo del apartado (iv) anterior, se haya podido realizar la adjudicación del Número Mínimo de Acciones a todos los Mandatos, las acciones sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen no satisfecho de los Mandatos. A tal efecto, se dividirá el número de acciones pendientes de adjudicación por el volumen total de demanda insatisfecha en el Subtramo Minorista en forma de Mandatos.

Como reglas generales de este prorrateo:

- En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número exacto de acciones a adjudicar.
  - Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (es decir 0,78974 se igualará a 0,789).
  - A ningún inversor se le podrá adjudicar un número de acciones mayor al que se derive de su petición.
- (vi) Si, tras la aplicación del prorrateo referido en el apartado (v) anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los Peticionarios, a partir de la primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea su contenido (en caso de que existan inversores cuyos datos

personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos y en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada, a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante fedatario público).

(vii) En caso de que las peticiones de suscripción basadas en Mandatos hayan sido totalmente atendidas, las acciones sobrantes se adjudicarán a las Solicitudes (peticiones de suscripción no basadas en Mandatos) según se indica a continuación:

- A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias Solicitudes se agregarán formando una única Solicitud. El número de acciones adjudicadas a la Solicitud o Solicitudes, consideradas de forma agregada, se determinará, proporcionalmente entre las Solicitudes afectadas.
- Si las Solicitudes exceden del volumen de acciones pendientes de adjudicar, se adjudicará en primer lugar, a todas y cada una de dichas Solicitudes, el Número Mínimo de Acciones.
- Si el número de acciones pendientes de adjudicar no fuera suficiente para adjudicar el Número Mínimo de Acciones a que se refiere el párrafo anterior, se adjudicará el Número Mínimo de Acciones a las Solicitudes mediante una adjudicación por sorteo conforme a las reglas del párrafo segundo del apartado (iv) anterior.
- Asimismo, si tras realizar la adjudicación del Número Mínimo de Acciones a todas las Solicitudes, hubiera todavía acciones sobrantes se realizará, en caso de ser necesario, un prorrateo conforme a las reglas previstas en los apartados (v) y (vi) anteriores.

El prorrateo descrito en este apartado se realizará por la Entidad Agente no más tarde del día 11 de diciembre de 2007.

A efectos ilustrativos, se incorpora seguidamente un ejemplo de prorrateo. Se hace constar que se trata de un mero ejemplo y que su resultado no es significativo de lo que pueda ocurrir en la realidad, habida cuenta, sobre todo, de que dicho resultado dependerá en cada caso de diversas variables entre las cuales, la más sensible es el número real de peticiones y que, en todo caso, las reglas de aplicación serán las mencionadas anteriormente.

#### **EJEMPLO DE PRORRATEO SUBTRAMO MINORISTA**

Suponiendo que una vez finalizada la Oferta Pública se dieran los siguientes datos:

- A. Acciones asignadas al Tramo Minorista y para Empleados: 153.602.360
- B. Adjudicado al Subtramo de Empleados: 3.076.923

- C. Adjudicado a accionistas (Máximo previsto 20%): 30.720.472
- D. Acciones a asignar al resto de peticionarios no accionistas del Subtramo Minorista y la demanda no satisfecha de accionistas: 119.804.965
- E. Precio máximo de venta: 6,50 Euros.
- F. Mandatos de compra presentados y no revocados: 400.000

<b>MANDATOS</b>			
<b>Número de Mandatos</b>	<b>Importe Petición (Euros)</b>	<b>Acciones por Petición</b>	<b>Acciones solicitadas</b>
130.000	1.500,00	230	29.900.000
105.000	3.000,00	461	48.405.000
90.000	6.000,00	923	83.070.000
50.000	30.000,00	4.615	230.750.000
25.000	60.000,00	9.230	230.750.000
400.000			622.875.000

- G. Solicitudes de compra presentadas durante el periodo de Oferta Pública: 80.000

<b>SOLICITUDES</b>			
<b>Número de Mandatos</b>	<b>Importe Petición (Euros)</b>	<b>Acciones por Petición</b>	<b>Acciones solicitadas</b>
30.000	1.500,00	230	6.900.000
20.000	3.000,00	461	9.220.000
15.000	6.000,00	923	13.845.000
10.000	30.000,00	4.615	46.150.000
5.000	60.000,00	9.230	46.150.000
80.000			122.265.000

Al superar el número de acciones solicitadas durante el Periodo de Formulación de Mandatos de Suscripción el número de acciones asignadas a este Subtramo, la adjudicación y el prorrateo se hace únicamente sobre los Mandatos de Suscripción, no tomándose en consideración las Solicitudes de Suscripción formuladas durante el Periodo de Oferta Pública.

Si el número de acciones asignadas a este Tramo no fuera suficiente para adjudicar 230 acciones a todos los Mandatos de Compra, se adjudicarían 230 acciones por Mandato de Compra a partir de la letra resultante del sorteo realizado por fedatario público.

**1. ADJUDICACION FIJA** (se adjudican 230 acciones)

a) Acciones a adjudicar:	119.804.965	
b) Número fijo de acciones a adjudicar:	230	
c) Número de acciones solicitadas:	622.875.000	
d) Número total de acciones adjudicadas:	92.000.000	(1)
e) Número de acciones pendientes de adjudicar:	27.804.965	
f) Demanda no satisfecha:	530.875.000	(2)

**2. ADJUDICACION PROPORCIONAL** (el número de acciones pendientes de adjudicar se asignan de forma proporcional al volumen de demanda no satisfecho).

a) Demanda no satisfecha:	530.875.000	(2)
b) Coeficiente de adjudicación:	5,238%	(3)
c) Número total de acciones adjudicadas:	27.725.000	(4)
d) Número de acciones pendientes de adjudicar:	79.965	
e) Demanda no satisfecha:	503.150.000	(5)

**3. ADJUDICACIÓN UNITARIA**

Las 79.965 acciones sobrantes pendientes de adjudicar se reparten de forma unitaria entre los mandatos de compra no satisfechos.

Se adjudica 1 acción más a los mandatos de 9.230 y 4.615 acciones. El sorteo se producirá entre los mandatos de compra de 923 acciones, correspondiendo 1 acción más a 4.095 de ellos, quedándose los restantes 85.035 con el número de acciones ya adjudicadas.

**4. RESUMEN DE ADJUDICACIÓN DEFINITIVA**

La adjudicación definitiva por Mandatos de Compra sería la siguiente:

a) Mandatos de 230 acciones:	230 acciones por adjudicación fija.
b) Mandatos de 461 acciones:	230 acciones por adjudicación fija. 12 acciones por adjudicación proporcional.
c) Mandatos de 923 acciones:	230 acciones por adjudicación fija. 36 acciones por adjudicación proporcional.

1 acción por adjudicación unitaria en algunos casos.

- d) Mandatos de 4.615 acciones: 230 acciones por adjudicación fija.  
229 acciones por adjudicación proporcional.  
1 acción por adjudicación unitaria.
- e) Mandatos de 3.841 acciones: 230 acciones por adjudicación fija.  
471 acciones por adjudicación proporcional.  
1 acción por adjudicación unitaria.

Si el número de acciones solicitadas durante el Periodo de Mandatos de Suscripción no superara el volumen asignado al Subtramo Minorista se atenderían en su totalidad todos los Mandatos de Compra. Las acciones sobrantes pendientes de adjudicar se prorratarían entre las Solicitudes de Suscripción formuladas durante el Periodo de Oferta Pública siguiendo los mismos procedimientos descritos anteriormente.

(1) 92.000.000

Número de Mandatos	Número Acciones Adjudicadas	Número Acciones Adjudicadas (Total)
130.000	230	29.900.000
105.000	230	24.150.000
90.000	230	20.700.000
50.000	230	11.500.000
25.000	230	5.750.000
400.000		92.000.000

(2) 530.875.000

Número de Mandatos	Número Acciones Pendientes de adjudicar	Número Acciones Pendientes adjudicar (Total)
130.000	0	0
105.000	231	24.255.000
90.000	693	62.370.000
50.000	4.385	219.250.000
25.000	9.000	225.000.000
400.000		530.875.000

(3)  $27.804.965 / 530.875.000 = 0,0523757287$  (5,238%)

(4) 27.725.000

Número de Mandatos	Número Acciones Adjudicadas	Número Acciones Adjudicadas (Total)
105.000	12	1.260.000
90.000	36	3.240.000
50.000	229	11.450.000

25.000	471	11.775.000
270.000		27.725.000

(5) 503.150.000

Número de Mandatos	Número Acciones Pendientes de adjudicar	Número Acciones Pendientes adjudicar (Total)
130.000	0	0
105.000	219	22.995.000
90.000	657	59.130.000
50.000	4.156	207.800.000
25.000	8.529	213.225.000
400.000		503.150.000

**d) Descripción de cualquier trato preferente predeterminado que se conceda a ciertas clases de inversores o a ciertos grupos afines (incluidos los programas para amigos y familia) en la asignación, el porcentaje de la oferta reservada a ese trato preferente y los criterios para la inclusión en tales clases o grupos**

Aquellos Peticionarios que tengan la condición de accionistas de Iberdrola, S.A. y acudan al Subtramo Minorista cursando Mandatos de Suscripción se beneficiarán del régimen de adjudicación preferente de acciones que se describe seguidamente. Se considerarán accionistas de Iberdrola, S.A. a estos efectos:

- (i) Los Peticionarios, ya sean personas físicas o jurídicas, que resulten legitimados conforme a los registros contables de Iberclear al cierre de la sesión bursátil correspondiente al día 20 de noviembre de 2007, según se acredite mediante presentación por las Entidades Participantes en Iberclear a la Entidad Agente de una relación de accionistas inscritos en sus registros en formato del cuaderno 61 del Consejo Superior Bancario, Anexo 1.
- (ii) Los Peticionarios, ya sean personas físicas o jurídicas, residentes en y con domicilio registrado en el Reino Unido que al cierre de la sesión bursátil correspondiente al día 20 de noviembre de 2007 sean titulares de *Crest Depository Interests* (“CDIs”) de Iberdrola, S.A. (ya sea de forma directa o indirecta a través del servicio de custodia fiduciaria prestado por Equiniti Limited, anteriormente denominado Lloyds TSB Registrars Corporate Nominee Limited), incluyendo los titulares beneficiarios de CDIs registrados en nombre de entidades participantes en CREST que los mantienen por cuenta suya. Los CDIs son anotaciones en cuenta representativas de las nuevas acciones de Iberdrola, S.A. que fueron emitidas por CRESTco Ltd., entidad encargada del depósito, registro, compensación y liquidación de los valores admitidos a negociación en las Bolsas de Valores de Reino Unido e Irlanda, con ocasión de la operación de integración de Iberdrola, S.A. y Scottish Power plc. La titularidad sobre los CDIs quedará acreditada mediante un fichero que Equiniti Limited (anteriormente, Lloyds TSB Registrars) elaborará por referencia al registro de CDIs de Iberdrola, S.A. obtenido por Equiniti Limited de CREST y a los propios registros mantenidos por Equiniti Limited de la titularidad de dichos



CDIs de Iberdrola, S.A. depositados en su sistema de custodia fiduciaria. Equiniti Limited enviará dicho fichero a la Entidad Agente antes del día 7 de diciembre de 2007, sin que la Entidad Agente efectúe comprobación alguna de este extremo. El fichero deberá contener una relación de los titulares directos e indirectos de CDIs de Iberdrola, S.A. que hayan formulado Mandatos de Suscripción, especificando los siguientes extremos respecto de cada uno de ellos: nombre y apellidos, dirección, número de Pasaporte o código de identificación fiscal de la compañía, en el supuesto de que se trate de una persona jurídica, importe del Mandato de Suscripción formulado, denominación de la Entidad Aseguradora del Tramo Minorista y para Empleados o, en su caso, denominación de la Entidad Colocadora Asociada, ante la que haya formulado el Mandato de Suscripción y número de CDIs de que el Peticionario es titular

Los titulares de CDIs de Iberdrola, S.A. que estén interesados en suscribir acciones de IBERDROLA RENOVABLES en el marco de la Oferta, deberán proceder a la apertura de una cuenta unipersonal de efectivo, en euros, y una cuenta unipersonal de valores en alguna de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y para Empleados o en alguna de sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas, en el supuesto de que no sean titulares ya de ambas cuentas en alguna de las entidades referidas.

Los titulares de CDIs de Iberdrola, S.A. deberán formular sus Mandatos de Suscripción, entre los días 23 de noviembre de 2007 y 3 de diciembre de 2007, exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y para Empleados o ante alguna de sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas de acuerdo con las reglas aplicables a los Mandatos de Suscripción contenidas en el apartado 5.1.3 anterior de la presente Nota sobre las Acciones. El importe del Mandato de Suscripción deberá estar entre un mínimo de 1.500 euros y un máximo de 60.000 euros.

Una vez que las cuentas de efectivo y de valores hayan sido abiertas y el Mandato de Suscripción haya sido formulado, el titular de CDIs de Iberdrola, S.A. deberá remitir a Equiniti Limited, no más tarde de las 14:30 horas de Madrid del día 3 de diciembre de 2007, a través de fax al número +44 (0)20 7489 3582, mediante copia escaneada enviada por correo electrónico ([renovablesIPO@equiniti.com](mailto:renovablesIPO@equiniti.com)) o por correo ordinario o en mano a Equiniti Limited, Princess House, 1 Suffolk Lane, London, EC4R 0AX, una copia del mandato de suscripción presentado a la entidad bancaria así como del formulario de notificación a Equiniti Limited en el que hará constar los siguientes datos: nombre y apellidos, dirección, número de Pasaporte, importe del Mandato de Suscripción formulado, denominación de la Entidad Aseguradora del Tramo Minorista y para Empleados o, en su caso, denominación de la Entidad Colocadora Asociada, ante la que haya formulado el Mandato de Suscripción, así como su número de referencia en Equiniti Limited. Los titulares de CDIs con derecho a beneficiarse de la adjudicación preferente recibirán dicho formulario de notificación.

El porcentaje máximo del Tramo Minorista y para Empleados de la Oferta que se destina a esta adjudicación preferente es del 20% del tamaño inicial de dicho Tramo, esto es, 30.720.472 acciones.

A continuación, se describen los términos y condiciones del referido régimen de adjudicación preferente:

- Se establece una adjudicación lineal mínima para los Peticionarios accionistas de Iberdrola, S.A. o titulares de CDIs de Iberdrola, S.A. que formulen Mandatos en el Tramo Minorista y para Empleados, que se determinará en función de las acciones o CDIs de Iberdrola, S.A. de que fuera titular el Peticionario accionista al cierre de la sesión bursátil del día 20 de noviembre de 2007 y de conformidad con lo dispuesto en el siguiente cuadro:

<b>Número de acciones de Iberdrola, S.A. en la sesión bursátil tomada como referencia</b>	<b>Adjudicación lineal mínima (1)</b>
Entre 1 y 6.000	500 euros
Entre 6.001 y 20.000	900 euros
Más de 20.000	1500 euros

(1) El número de acciones que resulte de dividir los importes recogidos en la tabla entre el precio máximo minorista.

- A los efectos de calcular la posición total de un accionista en acciones de Iberdrola, S.A., la Entidad Agente procederá a agregar el conjunto de las posiciones que la totalidad de las Entidades Participantes en Iberclear hayan acreditado de ese mismo titular.
- De igual forma, la Entidad Agente procederá a agregar el conjunto de las posiciones acreditadas a las Entidades Participantes por accionistas de Iberdrola, S.A. en régimen de cotitularidad, siempre y cuando coincidan total y exactamente los distintos cotitulares. En este caso, a la hora de proceder a la adjudicación lineal preferente, la comprobación que realizará la Entidad Agente verificará que los cotitulares del Mandato coinciden total y exactamente con los de la posición o posiciones acreditadas por las Entidades Participantes en Iberclear.
- En el supuesto de que la demanda presentada por accionistas de Iberdrola en el Tramo Minorista y para Empleados de la Oferta fuese tal que, como resultado de la adjudicación lineal mínima descrita anteriormente, dicha adjudicación superara en conjunto el 20% del tamaño inicial del Tramo Minorista y para Empleados, se reducirá la adjudicación lineal mínima de cada grupo de accionistas de manera proporcional y en la cuantía necesaria para que a cada accionista, dentro de su grupo, le sea adjudicada la misma cantidad, sin que en ningún caso y respecto de ningún grupo de accionistas, la adjudicación lineal pueda ser inferior al 50% de la asignación preferente inicialmente prevista.

- En el supuesto de que, aun habiéndose reducido la adjudicación lineal mínima al 50% de la asignación preferente inicialmente prevista, dicha adjudicación superara en conjunto el 20% del tamaño inicial del Tramo Minorista y para Empleados, los Mandatos formulados por los Peticionarios accionistas de Iberdrola, S.A. se someterán a las reglas del sorteo previsto en el apartado 5.2.3.c).(iv) anterior.
- Expresamente se hace constar que la demanda presentada por Peticionarios accionistas de Iberdrola, S.A. durante el Periodo de Solicitudes en el Tramo Minorista y para Empleados de la Oferta no se beneficiará de la adjudicación preferente descrita con anterioridad y recibirá el mismo tratamiento que las solicitudes de suscripción cursadas por Peticionarios que no sean accionistas de Iberdrola, S.A., a efectos de las reglas de prorrateo que se describen en el apartado 5.2.3 (c) precedente.
- La demanda de los Mandatos cursados por Peticionarios accionistas de Iberdrola, S.A. en el Tramo Minorista y para Empleados de la Oferta que, en su caso, no se vea satisfecha mediante la adjudicación preferente descrita anteriormente se someterá al régimen de prorrateo general previsto en el referido apartado 5.2.3 (c) y recibirá el mismo tratamiento que la demanda correspondiente al resto de Mandatos cursados por Peticionarios que no sean accionistas de Iberdrola, S.A.

A continuación se presenta un ejemplo de prorrateo en el Subtramo Minorista considerando la adjudicación preferente descrita en el presente apartado.

**EJEMPLO DE PRORRATEO**  
**SUBTRAMO MINORISTA**  
**ADJUDICACIÓN PREFERENTE A ACCIONISTAS**

Suponiendo que una vez finalizada la Oferta Pública se dieran los siguientes datos:

- A. Acciones asignadas a los Subtramos Minorista y para Empleados: 153.602.360
- B. Número máximo de acciones adjudicables a accionistas (Máximo previsto 20%): 30.720.472
- C. Precio máximo de venta: 6,50 Euros

**SUPUESTO I DE ADJUDICACIÓN PREFERENTE A ACCIONISTAS**

El número de acciones a asignar a accionistas de Iberdrola no excede del 20% del número de acciones asignadas Tramo Minorista y Empleados:

<b>MANDATOS</b>				
<b>Número de Mandatos de accionistas</b>	<b>Acciones de Iberdrola</b>	<b>Importe Adjudicación lineal mínima</b>	<b>Acciones Adjudicación lineal mínima</b>	<b>Numero de acciones adjudicadas</b>
145.000	Entre 1 y 6.000	500,00	76	11.020.000
80.000	Entre 6.001 y 20.000	900,00	138	11.040.000
35.000	Más de 20.000	1.500,00	230	8.050.000
<b>260.000</b>				<b>30.110.000</b>

El número de acciones a adjudicar no excede de la cantidad máxima de acciones prevista para esta Adjudicación Preferente, por lo que se adjudican la totalidad de las acciones que corresponden, asignándose el resto al Tramo Minorista y para Empleados.

### **SUPUESTO II DE ADJUDICACIÓN PREFERENTE A ACCIONISTAS**

El número de acciones a asignar a accionistas de Iberdrola excede del 20% del número de acciones asignados al Tramo Minorista y para Empleados y la reducción de la adjudicación lineal mínima de cada grupo de accionistas no supera el 50%

<b>MANDATOS</b>				
<b>Número de Mandatos de accionistas</b>	<b>Acciones de Iberdrola</b>	<b>Importe Adjudicación lineal mínima</b>	<b>Acciones Adjudicación lineal mínima</b>	<b>Numero de acciones adjudicadas</b>
190.000	Entre 1 y 6.000	500,00	76	14.440.000
95.000	Entre 6.001 y 20.000	900,00	138	13.110.000
50.000	Más de 20.000	1.500,00	230	11.500.000
<b>335.000</b>				<b>39.050.000</b>

Como el número de acciones a asignar supera el número máximo de acciones previsto, se calcula el porcentaje de reducción que se tiene que aplicar:

$(30.720.472 / 39.050.000 = 0,7866958259 = 78,66\%)$ . El importe de la Adjudicación lineal mínima de cada grupo se reduce un 21,34%.

<b>MANDATOS</b>				
<b>Número de Mandatos de accionistas</b>	<b>Acciones de Iberdrola</b>	<b>Importe Adjudicación lineal mínima</b>	<b>Acciones Adjudicación lineal mínima</b>	<b>Numero de acciones adjudicadas</b>
190.000	Entre 1 y 6.000	393,30	60	11.400.000
95.000	Entre 6.001 y 20.000	707,94	108	10.260.000
50.000	Más de 20.000	1.179,90	181	9.050.000
<b>335.000</b>				<b>30.710.000</b>

Se adjudican todas las acciones y no se llega a consumir el número máximo de acciones previsto para esta Adjudicación Preferente.

### **SUPUESTO III DE ADJUDICACIÓN PREFERENTE A ACCIONISTAS**

El número de acciones a asignar a accionistas de Iberdrola excede del 20% del número de acciones asignados al Tramo Minorista y para Empleados y la reducción de la adjudicación lineal mínima de cada grupo de accionistas supera el 50%

<b>MANDATOS</b>				
<b>Número de Mandatos de accionistas</b>	<b>Acciones de Iberdrola</b>	<b>Importe Adjudicación lineal mínima</b>	<b>Acciones Adjudicación lineal mínima</b>	<b>Numero de acciones adjudicadas</b>
115.000	Entre 1 y 6.000	500,00	76	8.740.000
125.000	Entre 6.001 y 20.000	900,00	138	17.250.000
160.000	Más de 20.000	1.500,00	230	36.800.000
<b>400.000</b>				<b>62.790.000</b>

Como el número de acciones a asignar supera el número máximo de acciones previsto, se calcula el porcentaje de reducción que se tiene que aplicar:

( $30.720.472 / 62.790.000 = 0,4892573977 = 48,92\%$ ). El importe de la Adjudicación lineal mínima de cada grupo se reduce un 51,08%. Como el porcentaje de reducción supera el 50%, se aplica esta reducción máxima.

<b>MANDATOS</b>				
<b>Número de Mandatos de accionistas</b>	<b>Acciones de Iberdrola</b>	<b>Importe Adjudicación lineal mínima</b>	<b>Acciones Adjudicación lineal mínima</b>	<b>Numero de acciones adjudicadas</b>
115.000	Entre 1 y 6.000	250,00	38	4.370.000
125.000	Entre 6.001 y 20.000	450,00	69	8.625.000
160.000	Más de 20.000	750,00	115	18.400.000
<b>400.000</b>				<b>31.395.000</b>

El número de acciones a adjudicar supera el número máximo de acciones previsto para esta Adjudicación Preferente. Se ordenarán alfabéticamente todos los mandatos con derecho a esta Adjudicación Preferente y se empezará a adjudicar a partir de la letra resultante del sorteo realizado por fedatario público, hasta agotar las acciones previstas para esta adjudicación.

- e) **Si el tratamiento de las suscripciones u ofertas de suscripción en la asignación depende de la empresa que las realiza o de la empresa a través de la que realiza**

No existe diferencia en el tratamiento de las suscripciones en función de la entidad ante la que se tramitan.

- f) **Cantidad mínima de adjudicación, en su caso, en el Subtramo Minorista**

Ver apartado c) anterior sobre el prorrateo en el Subtramo Minorista.

- g) **Condiciones para el cierre de la Oferta así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la Oferta**

En el apartado 5.1.3 anterior de la presente Nota sobre las Acciones se describen las fechas de cierre de los periodos de la Oferta.

- h) **Si se admiten las suscripciones múltiples, y en caso de no admitirse, cómo se gestionan las suscripciones múltiples**

Exclusivamente en el Subtramo Minorista se permiten peticiones de suscripción formuladas en régimen de cotitularidad.

No obstante, una misma persona no podrá formular más de dos peticiones de forma conjunta con otra/s persona/s en régimen de cotitularidad. Si una misma persona formula más de dos peticiones en régimen de cotitularidad se anularán todas, respetándose únicamente la o las peticiones formuladas de forma individual.

A estos efectos, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones de suscripción, las mismas se agregarán a efectos de control de máximos, formando una única petición que computará como tal.

Se tendrán en cuenta, para el límite de dos peticiones mencionado anteriormente, tanto los Mandatos como las Solicitudes. No obstante lo anterior, si el número de acciones correspondiente a los Mandatos no revocados formulados durante el Periodo de Formulación de Mandatos de suscripción superara el número de acciones asignadas al Tramo Minorista y para Empleados, sólo se tomará en consideración para el límite de dos peticiones anterior los Mandatos citados, sin considerar las Solicitudes recibidas.

El límite del número de peticiones que se pueden formular en régimen de cotitularidad es independiente del límite máximo de inversión descrito en el apartado 5.1.6 anterior de la presente Nota sobre las Acciones.

#### **5.2.4. Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación**

La adjudicación definitiva de las acciones en todos los Tramos se realizará por la Entidad Agente, conforme a las reglas ya expuestas, en todo caso antes o en el día 12 de diciembre de 2007, coincidiendo con la Fecha de Operación de la Oferta.

Ese mismo día, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y para Empleados y de los Tramos para Inversores Cualificados, quienes lo comunicarán a los Peticionarios adjudicatarios.

La adjudicación se realizará con carácter previo a la admisión a negociación y está previsto que las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y para Empleados y de los Tramos para Inversores Cualificados notifiquen a los Peticionarios adjudicatarios dicha asignación en los tres días hábiles siguientes.

#### **5.2.5. Sobre-adjudicación y *green shoe***

##### **a) Existencia y volumen de cualquier mecanismo de sobre-adjudicación y/o de *green shoe***

El volumen de la Oferta asignado globalmente a los Tramos para Inversores Cualificados podrá ser ampliado en hasta 76.801.180 acciones por decisión de las Entidades Coordinadoras Globales, actuando en su propio nombre y en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados, mediante el ejercicio de la opción de compra (opción internacionalmente conocida como *green shoe*) sobre 76.801.180 acciones de la Sociedad que Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) tiene previsto conceder a dichas Entidades. Esta opción de compra se otorga para atender libremente los excesos de demanda que se puedan producir en estos Tramos. Su ejercicio deberá ser comunicado a la CNMV, para su difusión, el mismo día en que se produzca o el siguiente día hábil con los detalles pertinentes, incluidos, en particular, la fecha de ejercicio y el número y naturaleza de las acciones de que se trate.

Dicha opción de compra tendrá por objeto hasta un máximo de 76.801.180 acciones de la Sociedad.

El precio de compra de las acciones, en caso de ejercicio del *green shoe*, será igual al Precio de los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta.

**b) Periodo de existencia del mecanismo de sobre-adjudicación y/o de *green shoe***

La opción de compra será ejercitada, en una o varias veces, total o parcialmente, en la fecha de admisión a negociación (prevista para el 13 de diciembre de 2007), o durante los treinta (30) días naturales siguientes a dicha fecha.

**c) Cualquier condición para el uso del mecanismo de sobre-adjudicación o de *green shoe***

La opción de compra podrá, eventualmente, acompañarse de un préstamo de valores con el que se cubrirían las sobreadjudicaciones que se realicen, en su caso, por las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados, para atender los posibles excesos de demanda que se produzcan en dicho Tramo. El préstamo sería otorgado, en su caso, por Iberdrola Generación, S.A. Unipersonal a las Entidades Coordinadoras Globales o a aquella entidad que de mutuo acuerdo designen Iberdrola, S.A. y las Entidades Coordinadoras Globales, por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados, y tendría por objeto, como máximo, un número de acciones igual al número de acciones objeto de la referida opción de compra.

Los préstamos de valores suelen tener una duración similar a la de la opción *green shoe*. La posición deudora de valores asumida por las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción o, directamente, mediante el ejercicio de la opción de compra *green shoe*.

No existe condición alguna para el ejercicio de la opción de compra *green shoe*.

### **5.3. Precios**

**5.3.1. Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de Oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador.**

#### **Banda de Precios Indicativa y No Vinculante**

Al solo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de suscripción, la Sociedad, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, ha establecido una Banda de Precios Indicativa y No Vinculante para las acciones de la Sociedad objeto de la presente Oferta, de entre 5,3 y 7,0 euros por acción.

La citada Banda de Precios implica asignar a la Sociedad una capitalización bursátil de la totalidad de sus acciones de entre 17.910 y 23.655 millones de euros, aproximadamente, con carácter previo a la ampliación de capital objeto de la Oferta Pública de Suscripción, y de entre 22.388 y 29.568 millones de euros, aproximadamente, después de dicha ampliación de capital. Tomando como base los estados financieros consolidados proforma correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006, elaborados de acuerdo con NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera), la capitalización bursátil supone un PER de entre 70,0x y 92,4x, con anterioridad a dicha ampliación de capital de la Oferta Pública de Suscripción y un PER de entre 87,5x y 115,5x, después de dicha ampliación de capital.

Se hace constar expresamente que la Banda de Precios ha sido fijada por la Sociedad de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de la Sociedad resultante de dicha Banda de Precios. Dicha Banda de Precios se ha establecido siguiendo procedimientos de valoración de empresas generalmente aceptados por el mercado en este tipo de operaciones y teniendo en cuenta las características y circunstancias propias de la Sociedad y la situación presente de los mercados financieros internacionales.

Se hace constar que el precio o precios definitivos de las acciones objeto de la Oferta podrán no estar comprendidos dentro de la referida Banda de Precios.

La Sociedad podrá, mediando acuerdo de las Entidades Coordinadoras Globales, modificar la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante en cualquier momento con anterioridad a la fijación del Precio Máximo Minorista, lo que deberá poner en conocimiento de la CNMV mediante publicación de un hecho relevante no más tarde del día hábil siguiente a aquel en que tenga lugar la adopción de dicha decisión.

### **Precio Máximo Minorista**

El Precio Máximo Minorista será fijado el día 3 de diciembre de 2007, de común acuerdo entre la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales. El Precio Máximo Minorista será el importe que los Peticionarios de acciones en el Tramo Minorista y para Empleados pagarán, como máximo, por cada acción que les sea adjudicada y será el precio tenido en cuenta a efectos del prorrateo de este Tramo.

### **Precio de los Tramos para Inversores Cualificados**

El Precio de los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta será fijado por la Sociedad, actuando de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, el 11 de diciembre de 2007, una vez finalizado el Periodo de Oferta Pública en el Tramo Minorista y el Periodo de Prospección de la Demanda de los Tramos para Inversores Cualificados, tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados.

El Precio de los Tramos para Inversores Cualificados será igual para el Tramo Internacional y para el Tramo Español para Inversores Cualificados.



### **Precio Minorista**

El Precio del Tramo Minorista y para Empleados de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta.

### **Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador**

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas, siempre que las peticiones de suscripción se cursen exclusivamente a través de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y para Empleados o de los Tramos para Inversores Cualificados, o las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso.

Tampoco se devengarán gastos a cargo de los adjudicatarios de las acciones por la inscripción de las mismas a nombre de los adjudicatarios en los registros contables a cargo de las Entidades Participantes. No obstante, dichas Entidades Participantes podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles que libremente determinen en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables.

#### **5.3.2. Proceso de publicación del precio de Oferta**

El Precio del Tramo Minorista y para Empleados y el Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta serán comunicados a la CNMV el 12 de diciembre de 2007 o el día siguiente mediante hecho relevante que deberá incluir una referencia al volumen de la demanda registrada en la Oferta al precio medio de la banda de precios prevista en el apartado 5.3.1 y al precio de la Oferta.

#### **5.3.3. Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferente y si estos derechos están limitados o suprimidos, indicar la base del precio de emisión si ésta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión**

Iberdrola, S.A., en su condición de socio único de la Sociedad, tiene un derecho de suscripción preferente en el marco del aumento de capital que tiene lugar con ocasión de la Oferta Pública de Suscripción. No obstante lo anterior, con carácter previo al registro del presente Folleto, Iberdrola, S.A. ha renunciado de forma incondicional e irrevocable a dicho derecho de suscripción preferente.

#### **5.3.4. En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de Oferta Pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la Oferta Pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas**

No procede.

## 5.4. Colocación y aseguramiento

### 5.4.1. Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la Oferta

<b>Función</b>	<b>Nombre</b>	<b>Dirección</b>
<b>Entidades Coordinadores Globales</b>	BBVA	Plaza de San Nicolás, 4, 48001 Bilbao (Vizcaya)
	Credit Suisse	One Cabot Square Londres, E14 4QJ, Reino Unido
	JPMorgan	125 London Wall, Londres, EC2Y 5AJ, Reino Unido
	Merrill Lynch	2 King Edward Street, Londres, EC1A 1HQ, Reino Unido
	Morgan Stanley	25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres E14 4QA, Reino Unido
<b>TRAMO MINORISTA Y PARA EMPLEADOS</b>		
<b>Entidades Directoras</b>	BBVA	Plaza de San Nicolás, 4, 48001 Bilbao (Vizcaya)
	Santander Investment	Ciudad Grupo Santander. Avenida de Cantabria, s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid)
<b>Entidades Aseguradoras Principales</b>	Banco Español de Crédito, S.A.	Gran Vía de Hortaleza 3 Madrid
	Banco Popular Español, S.A.	Velázquez 34 28001 Madrid
	Bankinter, S.A.	Paseo de la Castellana 29 28046 Madrid
	Bilbao Bizkaia Kutxa, Aurrezki Kutxa eta Bahitexea (BBK)	Gran Vía 30-32 Bilbao
	Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa")	Avenida Diagonal 621-629 08028 Barcelona
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	Plaza de Celenque 2 28013 Madrid
	Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	Caballeros 2 Castellón de La Plana
	Caja de Ahorros de Castilla La Mancha	Parque de San Julián 20 16001 Cuenca
	Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero)	Plaza de los Bandos 15-17 37002 Salamanca
	Caja de Ahorros de Murcia	Gran Vía Escultor Salzillo 23 30005 Murcia
	Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Edificio Botines de Gaudí Plaza San Marcelo 5 24002 León
	Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja)	Avenida de Andalucía, 10-12 29002 Málaga
	<b>Entidades Aseguradoras</b>	Banca March, S.A.

<b>Función</b>	<b>Nombre</b>	<b>Dirección</b>
		(Islas Baleares)
	Banco Cooperativo Español, S.A.	Virgen de los Peligros 4 Madrid 28013
	Banco Espíritu Santo de Inversión, S.A., Sucursal en España	Serrano 88 28006 Madrid
	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. (Fibanc Mediolanum)	Avenida Diagonal 668-670 08034 Barcelona
	Banco Guipuzcoano, S.A.	Avenida de la Libertad 21 20004 San Sebastián
	Banco Pastor S.A.	Cantón Pequeño 1 15003 La Coruña
	Banco de Sabadell, S.A.	Plaza de Sant Roc, 20 8201 Sabadell (Barcelona)
	Barclays Bank, S.A.	Plaza de Colón 1 28046 Madrid
	Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (CAIXANOVA)	Avenida de García Barbón 1-3 36201 Vigo
	Caja de Ahorros Municipal de Burgos	Plaza de la Libertad S/N Casa del Cordón 09004 Burgos
	Caja Laboral S.Coop. de Crédito	Paseo José María Arizmendiarieta 4 20500 Mondragón Guipúzcoa
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra	Avenida Carlos III 8 31002 Pamplona
	Caja de Ahorros del Mediterráneo	San Fernando, 40 3001 Alicante
	Caja de Ahorros de Vitoria y Álava-Araba eta Gasteiz Aurrezki Kutxa (Caja Vital)	Postas 13-15 01004 Vitoria-Gasteiz
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	Plaza Paraíso 2 50008 Zaragoza
	Confederación Española de Cajas de Ahorros (Ceca)	Alcalá 27 28014 Madrid
	Consulnor Servicios Financieros Sociedad de Valores, S.A.	Gran Vía 38, Segunda Planta 48009 Bilbao
	Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.	Avenida Diagonal 429 08036 Barcelona
	General de Valores y Cambios S.V., S.A.	Rambla de Catalunya 53-55 08007 Barcelona
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián-Gipuzkoa eta Donostiako Aurrezki Kutxa	Garibay 15 20004 Donostia-San Sebastián
	Banco Inversis Net, S.A.	Avenida de la Hispanidad, 6 28042 Madrid
	Morgan Stanley, S.V., S.A.	Serrano 55 28006 Madrid
	Renta 4 S.V., S.A.	Paseo de la Habana 74 28036 Madrid
	Venture Finanzas, Sociedad de Valores, S.A.	Dr. Fleming 21, Esc. B, bajos 08017 Barcelona
<b>TRAMO ESPAÑOL PARA INVERSORES CUALIFICADOS</b>		
<b>Entidades Directoras</b>	BBVA	Plaza de San Nicolás, 4, 48001 Bilbao (Vizcaya)
	Santander Investment	Ciudad Grupo Santander. Avenida

<b>Función</b>	<b>Nombre</b>	<b>Dirección</b>
		de Cantabria, s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid)
<b>Entidades Aseguradoras Principales</b>	Banco Español de Crédito, S.A.	Gran Vía de Hortaleza 3 Madrid
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	Plaza de Celenque 2 28013 Madrid
	Credit Suisse	One Cabot Square Londres, E14 4QJ, Reino Unido
	JPMorgan	125 London Wall, Londres, EC2Y 5AJ, Reino Unido
	Mercavalor, S.V., S.A.	Avda. de Brasil, 7 28020 Madrid
	Merrill Lynch	2 King Edward Street, Londres, EC1A 1HQ, Reino Unido
	Morgan Stanley	25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres E14 4QA, Reino Unido
	Norbolsa, S.V., S.A.	Navarra, 5-2ª Planta 48001 Bilbao
<b>TRAMO INTERNACIONAL</b>		
<b>Entidades Directoras</b>	Credit Suisse	One Cabot Square Londres, E14 4QJ, Reino Unido
	JP Morgan	125 London Wall, Londres, EC2Y 5AJ, Reino Unido
	Merrill Lynch	2 King Edward Street, Londres, EC1A 1HQ, Reino Unido
	Morgan Stanley	25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres E14 4QA, Reino Unido
<b>Entidades Aseguradoras Principales</b>	ABN AMRO Bank N.V. and NM Rothschild & Sons Limited (trading together as ABN AMRO Rothschild, an unincorporated equity capital markets joint venture)	ABN AMRO Rothschild, 250 Bishopsgate, Londres, EC2M 4AA, Reino Unido
	BBVA	Plaza de San Nicolás, 4, 48001 Bilbao (Vizcaya)
	BNP Paribas	16 Boulevard des Italiens, 75009 París, Francia
	Calyon	9 Quai du Président Paul Doumer, 92920 París la Défense, Francia
	Dresdner Bank AG, London Branch	30 Gresham Street, Londres EC2V, 7PG, Reino Unido
	HSBC Bank plc	8 Canada Square, Londres E14 5HQ, Reino Unido
	Santander Investment	Ciudad Grupo Santander. Avenida de Cantabria, s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid)
	Société Générale	Société Générale, 17 Cours Valmy, 92800 Puteaux, France

Actuarán como Entidades Colocadoras Asociadas de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y para Empleados las siguientes entidades:

Como Entidades Colocadoras Asociadas de BBVA:

- Uno-E Bank, S.A.
- Banco Depositario BBVA, S.A.

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Banco Cooperativo Español, S.A.:

- Caja Rural Nuestra Madre del Sol de Adamuz, S.C.A.C.
- Caja Rural de Albacete, S.C.C.
- Caja Rural de Albal, C.C.V.
- Caixa Rural Albalat dels Sorells, C.C.V.
- Caja Rural San Jose de Alcora, S.C.C.V.
- Caixa Rural d'Algemesí, S.C.V.C.
- Caja Rural de Alginet, S.C.C.V.
- Caja Rural San Jose de Almassora, S.C.C.V.
- Caja Rural San Roque de Almenara, S.C.C.V.
- Caja Rural de Almendralejo, S.C.C.
- Caja Rural San Jaime de Alquerías Del Niño Perdido.
- Caixa Rural Altea, C.C.V.
- Caja Rural de Aragón, S.C.C.
- Caja Rural de Asturias, S.C.C.
- Caixa Rural de Balears, S.C.C.
- Caixa Rural Benicarló, S.C.C.V.
- Caja Rural de Betxí, S.C.C.V.
- Caja Rural de Burgos, S.C.C.
- Caja Rural San Jose de Burriana, S.C.C.V.
- Caixa Popular - Caixa Rural, S.C.C.V.
- Caja Rural de Baena Ntra. Sra. de Guadalupe, S.Coop. de Crédito Andaluza.
- Caja Rural de Cañete de Las Torres Ntra. Sra. del Campo, S.C.A.C.
- Caja Rural del Sur, S. Coop. de Crédito.
- Caja Rural Regional San Agustín Fuente Álamo Murcia, S.C.C.
- Caja Campo, Caja Rural, S.C.C.
- Caixa Rural de Callosa d'en Sarriá, C.C.V.

- Caja Rural de Canarias, S.C.C.
- Caja Rural de Casas Ibañez, S.C.C.A.
- Caja Rural de Casinos, S.C.C.V.
- Caja Rural Castellón San Isidro, S.C.C.V.
- Caja Rural de Fuentepelayo, S.C.C.
- Caja Rural de Cheste, S.C.C.
- Caja Rural La Junquera de Chilches, S.C.C.V.
- Caja Rural de Ciudad Real, S.C.C.
- Caja Rural de Córdoba, S.C.C.
- Caixa Rural Les Coves de Vinromà, S. Coop. De Crèdit V.
- Credit Valencia, Caja Rural, C.C.V.
- Caja Rural de Cuenca, S.C.C.
- Caja Rural del Duero, S.C.C.L.
- Caja Rural de Extremadura, S.C.C.L.
- Caixa Rural Galega, S.C.C.L.G.
- Caja Rural de Gijón, C.C.
- Caja Rural de Granada, S.C.C.
- Caja Rural De Jaén, S.C.C.
- Caixa Rural de L'Alcudia, S.C.V.C.
- Caja Rural de La Roda, S.C.C.
- Caja Rural de Mota Del Cuervo, S.C.L.C.A.
- Caja Rural Aragonesa y de Los Pirineos, S.C.C.
- Caja Rural de Navarra, S.C.C.
- Caja Rural Nuestra Señora del Rosario de Nueva Carteya, S.C.A.C.
- Caja Rural San Jose de Nules, S.C.C.V.
- Caja Rural Ntra. Sra. de La Esperanza De Onda, S.C.C.V
- Caja Rural Central, S.C.C.
- Caja de Crédito de Petrel, Caja Rural, C.C.V.
- Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C.
- Caja Rural de Salamanca, S.C.C.

- Caixa Rural La Vall "San Isidro", S.C.C.V.
- Caixa Rural Sant Vicent Ferrer de La Vall D'uixó, Coop. de Crèdit V.
- Caja Rural de Segovia, S.C.C.
- Caja Rural de Soria, S.C.C.
- Caja Rural de Tenerife, S.C.C.
- Caja Rural de Teruel, S.C.C.
- Caja Rural de Toledo, S.C.C.
- Caixa Rural Torrent, C.C.V.
- Caixa Rural de Turis, C.C.V.
- Caja Rural de Utrera, S.C.A.L.C.
- Caja Rural San Isidro de Vilafamés, S.C.C.V.
- Caja Rural de Villamalea, S.C.C.A.
- Caja Rural Católico- Agraria de Vila-Real, S.C.C.V.
- Caixa Rural Sant Josep de Vilavella, S.C.C.V.
- Caixa Rural Vinarós, S.C.C.V.
- Caja Rural De Zamora, C.C.

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Banco Popular Español, S.A.:

- Banco de Andalucía, S.A.
- Banco de Castilla, S.A.
- Banco de Vasconia, S.A.
- Banco de Galicia, S.A.
- Banco de Crédito Balear, S.A.
- Bancopopular-e.com, S.A.
- Popular Bolsa S.V.B.
- Popular Banca Privada S.A.

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Banco Sabadell, S.A.:

- Ibersecurities, SV, S.A.
- Banco Urquijo Sabadell Banca Privada, S.A.

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Bilbao Bizkaia Kutxa, Aurrezki Kutxa eta Bahitetxea (BBK):

- Norbolsa S.V.B. S.A.

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián-Gipuzkoa eta Donostiako Aurrezki Kutxa:

- Banco Madrid, S.A.
- Norbolsa S.V.B. S.A.

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid:

- Altae Banco Privado, S.A.
- Cajamadrid Bolsa, S.V.B., S.A.

Como Entidad Colocadora Asociada de Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero):

- Finanduro S.V., S.A. Sdad. Unipersonal.

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja):

- Banco de Valencia, S.A.
- Arcalia Patrimonios, A.V., S.A.
- Mercavalor Sociedad de Valores, S.A.

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA):

- Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón.
- Caixa d'Estalvis de Girona.
- Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu.
- Caixa d'Estalvis de Terrassa.
- Caixa d'Estalvis Laietana.
- Caixa d'Estalvis de Manresa.
- Caja de Ahorros y M.P. de Ontinyent.
- Caixa d'Estalvis del Penedès.
- Caixa d'Estalvis de Sabadell.
- Caixa d'Estalvis de Tarragona.
- Caja de Ahorros de Galicia..
- Caja General de Ahorros de Canarias.
- Caja de Ahorros de Santander y Cantabria.



- Caja de Ahorros y M.P. del Círculo Católico de Obreros de Burgos.
- Caja de Ahorros de Ávila.
- M.P. y Caja General de Ahorros de Badajoz.
- Caja de Ahorros y M.P. de Extremadura.
- Caja de Ahorro Provincial de Guadalajara.
- Caja Provincial de Ahorros de Jaén.
- Caja General de Ahorros de Granada.
- Caja de Ahorros de La Rioja.
- M.P. y Caja de Ahorros San Fernando de Huelva, Jerez y Sevilla.
- Caja de Ahorros y M.P. de Segovia.
- Caja de Ahorros y M.P. de Córdoba.
- Caja de Ahorros de Asturias.
- Caja de Ahorros de Pollença.
- Caja Insular de Ahorros de Canarias.
- Caja de Ahorros y M.P. de las Baleares.
- ACA Valores, S.V., S.A.
- CAI Bolsa, S.V. S.A.
- Ahorro Corporación Financiera, S.V. S.A.

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Renta 4 S.V., S.A.:

- ING Direct NV (Sucursal en España)

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Santander Investment:

- Banco Santander, S.A.
- Banco Banif, S.A.
- Open Bank Santander Consumer, S.A.
- Santander Consumer Finance, S.A.
- Santander Investment Bolsa, S.V., S.A.

Como Entidad Colocadora Asociada de Caja de Ahorros de Vitoria y Álava (Caja Vital):

- Norbolsa, S.V., S.A.

Como Entidad Colocadora Asociada de Banco Espíritu Santo de Inversión, S.A., Sucursal en España:

- Banco Espíritu Santo, S.A.

Asimismo, actuarán como Entidades Colocadoras Asociadas de las Entidades Aseguradoras del Tramo Español para Inversores Cualificados:

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid:

- Altae Banco Privado, S.A.
- Cajamadrid Bolsa, S.V.B., S.A.

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Banco Español de Crédito, S.A.:

- Banesto Bolsa, S.A., S.V.

Como Entidades Colocadoras Asociadas de Mercavalor, S.V., S.A.:

- Bankinter, S.A.
- Banco Cooperativo Español, S.A.
- Banco Guipuzcoano, S.A.
- Banco Pastor, S.A.
- Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja).

Como Entidad Colocadora Asociada de Morgan Stanley & Co. International Plc.:

- Morgan Stanley S.V. S.A.

#### **5.4.2. Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias en cada país**

La Entidad Agente de la Oferta es Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. con domicilio social en Bilbao (Vizcaya), plaza de San Nicolás, 4.

#### **5.4.3. Nombre y dirección de las entidades que acuerdan asegurar la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de «mejores esfuerzos». Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la Comisión de suscripción y de la Comisión de colocación**

Los Protocolos de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y para Empleados y del Tramo Español para Inversores Cualificados han sido firmados el día 21 de noviembre de 2007 (los “**Protocolos de Aseguramiento**”). Está previsto que las entidades firmantes de los Protocolos de Aseguramiento firmen los Contratos de Aseguramiento del Tramo Minorista y para Empleados y del Tramo Español para Inversores Cualificados los días 3 y 11 de diciembre de 2007, respectivamente.

Se indican, a continuación, las entidades que han suscrito los Protocolos de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y para Empleados y del Tramo Español para Inversores Cualificados, así como aquellas que está previsto que firmen en su momento el Contrato de Aseguramiento Internacional con indicación del número indicativo e inicial de acciones que está previsto estén aseguradas en dicho Tramo y del porcentaje que dichas acciones representan sobre el

volumen inicial de acciones ofrecidas en dicho Tramo, si bien debe tenerse en cuenta que el número definitivo de acciones aseguradas por cada entidad será el que figure en el correspondiente Contrato de Aseguramiento:

<b>Tramo Minorista y para Empleados</b>		
<b>Entidad</b>	<b>%</b>	<b>Acciones</b>
BBVA	30,00%	46.080.708
Santander Investment	25,00%	38.400.590
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	3,75%	5.760.089
Banco Popular, S.A.	3,75%	5.760.089
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	3,75%	5.760.089
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa")	3,75%	5.760.089
Banco Español de Crédito, S.A.	3,75%	5.760.089
Bankinter, S.A.	3,75%	5.760.089
Bilbao Bizkaia Kutxa, Aurrezki Kutxa eta Bahitetxea (BBK)	2,00%	3.072.048
Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja)	2,00%	3.072.048
Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha	2,00%	3.072.048
Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero)	2,00%	3.072.048
Caja de Ahorros de Murcia	2,00%	3.072.048
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	2,00%	3.072.048
Banca March, S.A.	0,4375%	672.010
Banco Cooperativo Español, S.A.	0,4375%	672.010
Banco Espíritu Santo, S.A., Sucursal en España	0,4375%	672.010
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. (Fibanc Mediolanum)	0,4375%	672.010
Banco Guipuzcoano, S.A.	0,4375%	672.010
Banco Pastor S.A.	0,4375%	672.010
Banco de Sabadell, S.A.	0,4375%	672.010
Barclays Bank, S.A.	0,4375%	672.010
Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixanova)	0,4375%	672.010
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	0,4375%	672.010
Caja Laboral S.Coop. de Crédito	0,4375%	672.010
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra	0,4375%	672.010
Caja de Ahorros del Mediterráneo	0,4375%	672.010
Caja de Ahorros de Vitoria y Álava-Araba eta Gasteiz Aurrezki Kutxa (Caja Vital)	0,4375%	672.010
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	0,4375%	672.010
Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA)	0,4375%	672.010
Consulnor Servicios Financieros Sociedad de Valores, S.A.	0,4375%	672.010
Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.	0,4375%	672.010
General de Valores y Cambios S.V., S.A.	0,4375%	672.010
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián-Gipuzkoa eta Donostiako Aurrezki Kutxa	0,4375%	672.010
Banco Inversis Net, S.A.	0,4375%	672.010
Morgan Stanley, S.V., S.A.	0,4375%	672.010
Renta 4 S.V., S.A.	0,4375%	672.010
Venture Finanzas, Sociedad de Valores, S.A.	0,4375%	672.010
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>153.602.360</b>

### **Tramo Español para Inversores Cualificados**

<b>Entidad</b>	<b>%</b>	<b>Acciones</b>
BBVA	40,00%	46.080.710
Santander Investment	30,00%	34.560.532
Banco Español de Crédito, S.A.	3,75%	4.320.066
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	3,75%	4.320.066
Credit Suisse	3,75%	4.320.066
JPMorgan	3,75%	4.320.066
Mercavalor, S.V., S.A.	3,75%	4.320.066
Merrill Lynch	3,75%	4.320.066
Morgan Stanley	3,75%	4.320.066
Norbolsa, S.V., S.A.	3,75%	4.320.066
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>115.201.770</b>

<b>Tramo Internacional</b>		
<b>Entidad</b>	<b>%</b>	<b>Acciones</b>
Credit Suisse	18,00%	89.857.382
JP Morgan	18,00%	89.857.382
Merrill Lynch	18,00%	89.857.382
Morgan Stanley	18,00%	89.857.382
ABN AMRO Bank N.V. and NM Rothschild & Sons Limited (trading together as ABN AMRO Rothschild, an unincorporated equity capital markets joint venture)	4,00%	19.968.306
BBVA	4,00%	19.968.306
BNP Paribas	4,00%	19.968.306
Calyon	4,00%	19.968.306
Dresdner Bank AG, London Branch	4,00%	19.968.306
HSBC Bank plc	4,00%	19.968.306
Santander Investment	4,00%	19.968.306
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>499.207.670</b>

### **Tramo Minorista y para Empleados y Tramo Español para Inversores Cualificados**

A continuación se incluye una descripción de las principales características de los Protocolos de Aseguramiento:

#### **A) Aseguramiento**

Las Entidades Aseguradoras que firmen el Contrato de Aseguramiento y Colocación se comprometerán, de acuerdo con lo previsto en él y de forma mancomunada, a colocar en el mercado español o a adquirir al Precio de Aseguramiento, tal y como éste se define a continuación, para sí mismas, las acciones correspondientes al volumen de la Oferta asignado al Tramo Minorista y para Empleados o al Tramo Español para Inversores Cualificados, según corresponda, que, aseguradas por cada una de ellas en dicho Contrato de Aseguramiento y Colocación, no hayan sido adquiridas por cuenta de terceros, en el supuesto de que no se presenten durante el periodo establecido al efecto peticiones o propuestas de suscripción suficientes para cubrir el número total de acciones asignado a dichos Tramos. Estas obligaciones no serán exigibles en los supuestos de revocación automática de la Oferta o desistimiento previstos en la presente Nota sobre las Acciones.

El compromiso de aseguramiento en firme, por parte de las Entidades Aseguradoras, solamente existirá desde el momento en que por ellas se suscriba el Contrato de Aseguramiento del Tramo Minorista y para Empleados o del Tramo Español para Inversores Cualificados y sujeto a los términos de los mismos.

A tal efecto, la Sociedad comunicará a la CNMV como hecho relevante la identidad de las Entidades que firmen los correspondientes Contratos de Aseguramiento y el importe finalmente asegurado por dichas Entidades.

Las Entidades Aseguradoras de cada uno de los Tramos tendrán la obligación incondicional de asumir adicional y conjuntamente hasta el 15% del aseguramiento total en cada uno de los Tramos, para el caso de que alguna de las Entidades Aseguradoras que hubiesen firmado el Contrato de Aseguramiento de alguno de los Tramos no atendiera a sus compromisos de aseguramiento, que se distribuirá entre las restantes Entidades Aseguradoras en proporción a su respectivo compromiso de aseguramiento asumido en el correspondiente Contrato de Aseguramiento. La circunstancia de haberse visto obligadas las entidades del sindicato asegurador a hacer efectivo este compromiso adicional como consecuencia del incumplimiento por alguno de los aseguradores de su obligación de aseguramiento no determinará, por sí sola, la existencia de una causa de resolución de cualquiera de los Contratos de Aseguramiento por fuerza mayor.

En el Tramo Minorista y para Empleados, el compromiso de aseguramiento se extenderá a las acciones que se asignen al mismo de acuerdo con las normas de redistribución entre Tramos de la presente Nota sobre las Acciones. A estos efectos, el Contrato establecerá el aseguramiento genérico de las acciones que pudieran asignarse al Tramo Minorista y para Empleados si resultara de aplicación una redistribución de acuerdo con la presente Nota sobre las Acciones.

## **B) Colocación**

La colocación de acciones se realizará a través de las Entidades Aseguradoras y, en el Tramo Minorista y para Empleados, también a través de las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso. Dichas entidades se obligarán a adquirir, por orden y cuenta de terceros, todas las acciones que se adjudiquen definitivamente a los Peticionarios que hayan cursado sus peticiones de suscripción (Mandatos, Solicitudes o Propuestas) directa o indirectamente a través de aquéllas.

En el Tramo Minorista y para Empleados, cada Entidad Aseguradora deberá recibir y cursar cualquier petición válida de suscripción de acciones que se le pueda formular directamente, además de las que le sean presentadas por sus Entidades Colocadoras Asociadas, no estando ninguna Entidad Colocadora y Aseguradora o Entidad Colocadora Asociada, en su caso, facultada para recibir ni cursar peticiones que le sean presentadas por inversores a los que no va dirigida la Oferta.

En el Tramo Español para Inversores Cualificados, las Entidades Aseguradoras del citado Tramo obtendrán Propuestas entre inversores cualificados de forma que puedan ser objeto de selección por parte de la Sociedad. Dichas Entidades Aseguradoras deberán recibir y cursar cualquier Propuesta válida de suscripción de acciones que se le formule.

En todos los tramos, las Entidades Aseguradoras y las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, han asumido el compromiso de no cobrar de los inversores gasto

o comisión alguna por su participación en la presente Oferta Pública, incluyendo los supuestos de revocación de la Oferta.

**C) Causas de resolución por fuerza mayor**

Los Contratos de Aseguramiento del Tramo Minorista y para Empleados y del Tramo Español para Inversores Cualificados podrán ser resueltos por decisión de la Sociedad, previa consulta no vinculante a las Entidades Coordinadoras Globales, o por decisión conjunta de todas las Entidades Coordinadoras Globales, previa consulta no vinculante a la Sociedad, en el supuesto de que se produzca, en cualquier momento desde su firma y hasta las 20:00 horas de Madrid de la Fecha de la Operación, algún supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado.

A estos efectos, tendrán la consideración de supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado las siguientes situaciones, siempre que hicieran excepcionalmente gravoso u objetivamente desaconsejable el cumplimiento de los Contratos de Aseguramiento del Tramo Minorista y para Empleados y del Tramo Español para Inversores Cualificados por las Entidades Aseguradoras:

1. La suspensión o limitación importante de la negociación de acciones declarada por las autoridades competentes en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia (incluido el Mercado Continuo), Londres o Nueva York.
2. Cualquier moratoria o la suspensión general de la actividad bancaria en España, en el Reino Unido o en los Estados Unidos de América declarada por las autoridades competentes, o una alteración sustancial de las actividades bancarias o de las de compensación y liquidación de valores en España, Reino Unido o Estados Unidos de América.
3. Un desencadenamiento o agravamiento de hostilidades o de cualquier conflicto de naturaleza similar o un acto terrorista de gran alcance o una declaración de guerra o emergencia nacional, siempre que afecte negativamente y de forma sustancial a los índices de las Bolsas de Valores españolas.
4. La ocurrencia de cualquier otro tipo de calamidad o crisis o la alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional o internacional o en los mercados de divisas o de un hecho que pudiera previsiblemente desencadenar alguno de aquéllos, siempre que afecte negativamente y de forma sustancial a los índices de las Bolsas de Valores españolas.
5. La alteración sustancial en la situación económica, financiera o patrimonial de la Sociedad.
6. La modificación de la legislación en España o en los Estados Unidos de América o la aprobación de cualquier proyecto que implicara una previsible modificación de la legislación en España o en los Estados Unidos de América que pudiera afectar negativamente y de forma relevante a la actividad de IBERDROLA RENOVABLES, a la Oferta, a las acciones de la Sociedad o a su transmisibilidad o a los derechos de los titulares de dichas acciones.
7. El acaecimiento de hechos no conocidos en el momento del registro del Folleto Informativo distintos de los previstos en los apartados anteriores que pudiera

afectar muy negativamente y de modo sustancial a IBERDROLA RENOVABLES, a la Oferta, a las acciones de la Sociedad o a los derechos de los titulares de acciones de la Sociedad.

La resolución por cualesquiera causas aquí previstas de los Protocolos de Aseguramiento o de los Contratos de Aseguramiento dará lugar a la resolución de los Protocolos de Aseguramiento y de los Contratos de Aseguramiento, según corresponda, y, en todo caso, a la revocación automática de la Oferta.

#### **D) Precio de Aseguramiento**

Será el precio por acción al que las Entidades Aseguradoras se comprometerán a adquirir las acciones sobrantes aseguradas (el “**Precio de Aseguramiento**”).

El Precio de Aseguramiento para todos los Tramos será igual al Precio de los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta.

El Precio de Aseguramiento será igualmente determinado por la Sociedad de acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales.

Sólo existirá compromiso en firme de aseguramiento por parte de las Entidades Aseguradoras en el Subtramo Minorista y en el Tramo Español para Inversores Cualificados cuando éstas otorguen los respectivos Contratos de Aseguramiento y Colocación.

#### **E) Publicidad no autorizada**

En virtud de lo previsto en los Protocolos de Aseguramiento, las Entidades Aseguradoras se obligarán en los Contratos de Aseguramiento y Colocación a abstenerse y conseguir que sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas se abstengan de realizar publicidad relacionada con la Oferta o su participación en la misma, sin la autorización de la Sociedad y de las Entidades Coordinadoras Globales.

#### **F) Comisiones**

Las Entidades Aseguradoras percibirán las siguientes comisiones con cargo a los distintos tramos de la Oferta, calculadas sobre el importe de multiplicar el precio de aseguramiento (que será igual al precio de los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta) por el número de acciones aseguradas en cada tramo, independientemente de la comisión de éxito que se menciona a continuación. El desglose de las comisiones será el siguiente:

- *Praecipium*: comisión pagadera a las Entidades Coordinadoras Globales: 0,1%.
- Dirección: comisión pagadera a las Entidades Directoras en proporción a sus respectivos compromisos de aseguramiento (incluidas las Entidades Coordinadoras Globales): 0,1%.
- Aseguramiento: comisión pagadera a las Entidades Aseguradoras en proporción a sus respectivos compromisos de aseguramiento: 0,2 %.
- Colocación: comisión pagadera a las Entidades Aseguradoras (i) para el Tramo Minorista y para Empleados, del 0,85%, en proporción a las adjudicaciones de acciones, sobre los Mandatos y Solicitudes de suscripción de acciones presentadas

por ellas y, en su caso, por sus Entidades Colocadoras Asociadas; (ii) para el Tramo Español de Inversores Cualificados, del 0,5% en proporción a los respectivos compromisos de aseguramiento.

Adicionalmente, se ha establecido una Comisión de Éxito, para los Tramos para Inversores Cualificados, de hasta un máximo del 0,5% del importe asegurado en dichos Tramos, a favor de las distintas entidades que conformen finalmente el sindicato de bancos que participen en los mismos.

En relación con esta Comisión de Éxito, la Sociedad tendrá plenas facultades discrecionales en cuanto a: (i) su concesión o no; (ii) el importe final de esta comisión hasta el mencionado máximo del 0,5%; y (iii) la forma en que debe distribuirse este importe entre las distintas entidades que conformen finalmente el sindicato de bancos que participen en la Oferta.

Por lo que se refiere al Subtramo Minorista, la Comisión de Éxito oscilará entre un 0,25 y un 0,75% del importe que resulte de multiplicar el Precio de Aseguramiento de la Oferta por el número de acciones que finalmente sean objeto de adjudicación al Subtramo Minorista (“**Importe del Subtramo Minorista**”). Esta Comisión se devengará y registrará de acuerdo con las siguientes reglas:

- (i) Para determinar el devengo de la Comisión de Éxito se considerará la demanda registrada por cada una de las Entidades Aseguradoras del Subtramo Minorista, durante el Período de Formulación de Mandatos, calculada a estos efectos como la diferencia entre el volumen de acciones solicitado por los inversores en los Mandatos presentados ante la Entidad Aseguradora correspondiente o sus Entidades Colocadoras Asociadas, menos las revocaciones que, en su caso, se hubieran presentado y las anulaciones de Mandatos conforme a las reglas previstas en el Folleto Informativo.
- (ii) Si durante los periodos que se señalan seguidamente la demanda registrada por cada una de las Entidades Aseguradoras en el Subtramo Minorista durante el Periodo de Formulación de Mandatos, calculada conforme a lo establecido en el párrafo anterior, supera el volumen inicial de acciones objeto de aseguramiento por dicha Entidad Aseguradora, ésta percibirá la Comisión de Éxito referida de acuerdo con lo establecido en el siguiente cuadro:

Demanda durante el Periodo de Formulación de Mandatos en comparación con el número inicial de acciones a asegurar previsto en el Protocolo de Aseguramiento del Tramo Minorista y para Empleados	Acciones adjudicadas correspondientes a los Mandatos formulados hasta el 30 de noviembre de 2007	Acciones adjudicadas correspondientes al resto del Periodo de Formulación de Mandatos
Más del 200%	0,75%	0,50%
Entre el 100% y el 200%	0,50%	0,25%

El importe de la Comisión de Éxito pagadera a cada una de las Entidades Aseguradoras de acuerdo con el cuadro anterior será el resultado de aplicar los



porcentajes establecidos en dicho cuadro al importe resultante de multiplicar el Precio de Aseguramiento de la Oferta por el volumen de acciones adjudicadas, respectivamente, durante los plazos citados en el anterior cuadro.

El ejercicio de la opción de compra *green shoe* devengará las anteriores comisiones en su totalidad, incluida, en su caso, la de éxito.

Las acciones objeto de colocación en el Subtramo para Empleados, que en principio no superará el 1% de la oferta, devengarán *praecipium* y comisiones de dirección, aseguramiento y colocación.

Las comisiones de aseguramiento, así como la de colocación de las Entidades Aseguradoras que no firmaran el Contrato de Aseguramiento del Tramo Minorista y para Empleados, se dedicarán íntegramente a gastos de estabilización, si fuera necesario.

### **G) Cesión de las comisiones**

Las Entidades Aseguradoras que firmen los Contratos de Aseguramiento no podrán ceder total o parcialmente las comisiones mencionadas, salvo en los casos previstos en dichos Contratos de Aseguramiento o cuando la cesión se realice a favor de intermediarios financieros autorizados para realizar las actividades descritas en los artículos 63 y 64 de la Ley del Mercado de Valores, que formen parte de su grupo o de sus representantes o agentes debidamente registrados en la CNMV o en el Banco de España.

### **Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional**

Tal y como se han indicado con anterioridad, está previsto que el 11 de diciembre de 2007 se firme un contrato de aseguramiento del Tramo Internacional (el “**Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional**”), por el que las Entidades Aseguradoras del Tramo Internacional que lleguen, en su caso, a firmarlo, se comprometerán a colocar entre los inversores institucionales y cualificados a los que se dirige este Tramo de la Oferta y, en su defecto, a adquirir o suscribir, según corresponda, las acciones que se asignen al mismo.

El Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional se ajustará a las prácticas habituales de los contratos internacionales en este tipo de ofertas (*international underwriting agreements*), en especial en cuanto se refiere a las declaraciones y garantías formuladas por la Sociedad y a las causas de resolución.

El Precio de Aseguramiento será el Precio del Tramo para Inversores Cualificados.

Las comisiones específicas para el Tramo Internacional son las indicadas en el apartado 5.4.3. F) anterior para el Tramo Español para Inversores Cualificados.

En el supuesto de que no se fijara el Precio del Tramo para Inversores Cualificados en los términos establecidos en la presente Nota sobre las Acciones, no se otorgará el Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional y se producirá la revocación automática total de la Oferta.

Ni las Entidades Coordinadoras Globales ni cualquier otra que hubiera sido invitada a suscribir el Contrato de Aseguramiento Internacional, ni las entidades peticionarias de

acciones de este Tramo tendrán derecho a reclamar indemnización alguna por este motivo.

#### **5.4.4. Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento**

Con fecha 21 de noviembre de 2007 ha sido firmado el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y de Empleados, así como el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados. Con fecha 3 de diciembre de 2007 está previsto que sean firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Subtramo Minorista.

Por su parte, el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados y el Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional está previsto que sean firmados el día 11 de diciembre de 2007.

## **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

### **6.1. Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización**

De conformidad con los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad de 5 de noviembre de 2007 adoptados en ejecución de la decisión de Iberdrola, S.A., en su condición de socio único de la Sociedad, de la misma fecha, se solicitará la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad (incluidas las acciones de nueva emisión objeto de la presente Oferta) en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su incorporación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

Está previsto que la totalidad de las acciones de la Sociedad (incluidas las acciones de nueva emisión objeto de la presente Oferta) sean admitidas a negociación el día 13 de diciembre de 2007, comprometiéndose la Sociedad, en caso de que la admisión a negociación no se hubiera producido el 13 de diciembre de 2007, a comunicar a los inversores las razones del retraso mediante la oportuna comunicación a la CNMV.

En caso de que las acciones de la Sociedad no se hubieran admitido a negociación antes de las 24:00 horas de Madrid del día 14 de enero de 2008, la Oferta quedará revocada y resuelta en todos sus Tramos, siendo entonces de aplicación lo dispuesto en el apartado 5.1.4 anterior de la presente Nota sobre las Acciones.

En este sentido, la Sociedad conoce y acepta someterse a las normas que existan o puedan dictarse en materia de Bolsa y especialmente sobre contratación, permanencia y exclusión de la cotización oficial.

### **6.2. Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización**

**valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización**

Las acciones de la Sociedad no están actualmente admitidas a negociación en ningún mercado regulado.

- 6.3. **Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren**

No aplicable.

- 6.4. **Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso**

Ninguna entidad tiene compromiso en firme alguno de actuar como intermediario en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda.

- 6.5. **Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta**

De acuerdo con lo indicado en el apartado 5.2.5 anterior de la presente Nota sobre las Acciones, la Sociedad tiene previsto conceder a las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados una opción de compra *green shoe* sobre las acciones de la Sociedad.

En conexión con esta Oferta, a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, incluida esta fecha, y durante los 30 días naturales siguientes, Morgan Stanley, en calidad de Agente de Estabilización, podrá realizar operaciones de estabilización en el Mercado Continuo, por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados y siguiendo las prácticas internacionales habituales para estas operaciones de oferta internacional de acciones.

Dichas prácticas de estabilización tienen por objeto permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta (*flow back*) de acciones que habitualmente suele producirse con posterioridad a una Oferta Pública y apoyar el precio de mercado de dichas acciones.

A tal efecto, las Entidades Coordinadoras Globales, por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados, podrán realizar una sobreadjudicación a los Tramos para Inversores Cualificados por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados.

Conforme a las prácticas internacionales que suelen ser seguidas, aunque sin suponer obligación o compromiso alguno al respecto, las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados suelen atender los excesos de demanda tomando valores prestados (o adquiriendo la disponibilidad sobre los valores en virtud de títulos diversos) de accionistas, por un importe igual al de la opción de compra *green shoe*. Dichos préstamos de valores suelen tener una duración similar a la de la opción de compra *green shoe*. La posición deudora de valores asumida por las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción o, directamente, mediante el ejercicio de la opción de compra *green shoe*.

**6.5.1. El hecho de que pueda realizarse la estabilización, de que no hay ninguna garantía de que se realice y que puede detenerse en cualquier momento;**

No existe ninguna obligación de las Entidades Coordinadoras Globales, frente a la Sociedad o los inversores, de atender los excesos de demanda que puedan producirse en la presente Oferta, ni de llevar a cabo las prácticas de estabilización antes referidas, ni de ejercitar la opción de compra *green shoe*. La descripción de estas prácticas se ha realizado a efectos meramente ilustrativos de las prácticas internacionales, siendo las Entidades Coordinadoras Globales libres para definir el procedimiento que consideren más adecuado a los efectos señalados.

**6.5.2. Principio y fin del periodo durante el cual puede realizarse la estabilización**

De acuerdo con lo indicado anteriormente, las prácticas de estabilización podrán llevarse a cabo, a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad (prevista para el 13 de diciembre de 2007) incluida dicha fecha, y durante los 30 días naturales siguientes.

**6.5.3. Identidad de la entidad que dirija la estabilización para cada jurisdicción pertinente, a menos que no se conozca en el momento de la publicación**

La entidad que realizará las prácticas de estabilización será Morgan Stanley. De acuerdo con lo previsto en el Reglamento CE 2273/2003 de la Comisión Europea, Morgan Stanley notificará a la CNMV los detalles de todas las operaciones de estabilización a más tardar al final de la séptima sesión diaria del mercado a contar desde el día siguiente a la fecha de ejecución de dichas operaciones e informará al público, en el plazo de una semana desde el final del periodo de estabilización, de lo siguiente:

- (a) si se ha realizado o no la estabilización;
- (b) la fecha de comienzo de la estabilización;
- (c) la fecha en que se haya producido por última vez la estabilización; y
- (d) la gama de precios en la que se haya efectuado la estabilización, para cada una de las fechas durante las cuales se efectuaron las operaciones de estabilización.

**6.5.4. El hecho de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría de otro modo**

Las prácticas de estabilización podrían dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría en caso de no llevarse a cabo las mismas.

**7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES**

**7.1. Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas**

Al tratarse de una ampliación de capital, las acciones que constituyen el objeto inicial de la Oferta son emitidas por la Sociedad, cuyos datos se han hecho constar en el apartado 1.1. de la presente Nota sobre las Acciones.

Por lo que respecta a las acciones objeto de la opción de compra *green shoe*, estas son ofrecidas por Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal), sociedad perteneciente, al igual que IBERDROLA RENOVABLES, al grupo del que Iberdrola, S.A. es sociedad de cabecera, con domicilio social en Bilbao, calle Cardenal Gardioqui, 8 y con C.I.F. A95075586. Las relaciones más relevantes que ha mantenido Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) en los tres últimos ejercicios y en el presente hasta el 30 de septiembre de 2007 con la Sociedad son las que se describen en los apartados IV.19.2 y IV.19.4 siguientes.

**7.2. Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores**

Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) ofrece en la presente Oferta 76.801.180 acciones ordinarias de IBERDROLA RENOVABLES que suscribirá el día 12 de diciembre de 2007 en el marco de la ampliación de capital que constituye el objeto de la presente Oferta con el fin de ponerlas a disposición de las Entidades Coordinadoras Globales mediante un préstamo de valores a fin de que puedan sobreadjudicarlas en los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta y de concederles sobre las mismas la opción de compra *green shoe*.

**7.3. Compromisos de no disposición (lock-up agreements):**

En los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Subtramo Minorista y de los Tramos para Inversores Cualificados o, en su caso, mediante documento aparte, la Sociedad, Iberdrola, S.A. e Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) se comprometerán frente a las Entidades Coordinadoras Globales y las Entidades Aseguradoras del Subtramo Minorista y de los Tramos para Inversores Cualificados a:

- (i) no acordar la emisión, emitir, ofrecer, pignorar, vender, contratar para vender, vender una opción o contrato para comprar, comprar una opción o contrato para vender, conceder una opción, derecho o garantía de compra, pignorar, prestar o de alguna otra forma disponer de o transferir, directa o indirectamente, acciones de la Sociedad o valores convertibles, ejercitables o canjeables por acciones de la Sociedad, *warrants* o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad (incluidas las transacciones

con instrumentos financieros previstos en el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores), ni realizar, directa o indirectamente, cualquier operación que pueda tener un efecto similar a las anteriores, ni realizar, directa o indirectamente, actos de registro bajo la *US Securities Act* de 1933 con respecto a los citados valores;

- (ii) no suscribir contratos de permuta financiera (*swaps*), ni otros contratos u operaciones en virtud de los cuales se transfiera, de forma total o parcial, directa o indirectamente, los efectos económicos de la titularidad de acciones de la Sociedad, con independencia de que la operación descrita en el apartado (i) anterior o la permuta financiera descrita en el apartado (ii) vaya a liquidarse por medio de la entrega de acciones de la Sociedad, valores convertibles, ejercitables o canjeables por acciones de la Sociedad, por dinero o cualquier otro medio;

hasta una vez transcurridos ciento ochenta (180) días desde la fecha de admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia de las acciones de la Sociedad, salvo que sean expresamente autorizados al efecto con carácter previo y por escrito por las Entidades Coordinadoras Globales, que no podrán denegar injustificadamente dicha autorización.

Como excepciones a dicho compromiso, la Sociedad podrá (i) emitir y entregar acciones o conceder opciones u otros derechos a la adquisición de acciones o vinculados al valor de las acciones en el marco de planes de incentivos a sus directivos y/o empleados y (ii) emitir acciones en el marco de operaciones estratégicas de la Sociedad, siempre que el adquirente o adquirentes asuman idéntico compromiso de no transmisión de acciones por el periodo remanente.

Asimismo, Iberdrola, S.A. e Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) podrán transmitir acciones de la Sociedad en el citado periodo de ciento ochenta (180) días como consecuencia de (a) el préstamo de valores que Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) conceda a las Entidades Coordinadoras Globales para la sobreadjudicación de acciones en los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta, (b) transmisiones de acciones entre entidades pertenecientes a un mismo grupo (en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores), siempre que la entidad adquirente asuma idéntico compromiso de no transmisión de acciones por el periodo remanente, (c) transmisiones de acciones en el seno de una eventual Oferta Pública de Adquisición sobre la Sociedad y (d) transmisiones de acciones siempre que el adquirente o adquirentes asuman idéntico compromiso de no transmisión de acciones por el periodo remanente. Iberdrola, S.A. e Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) también podrá transmitir acciones de IBERDROLA RENOVABLES y concertar instrumentos financieros derivados sobre las mismas con la propia IBERDROLA RENOVABLES para la cobertura, en su caso, de los planes de incentivos que Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES puedan establecer para sus respectivos consejeros o directivos.

## **8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA**

### **8.1. Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/Oferta**

Los gastos de la Oferta son los que se citan a continuación, con carácter meramente indicativo, dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de elaboración del presente Folleto Informativo:

<b>Gastos</b>	<b>Millones de euros</b>
<i>Praecipium</i> y comisiones de dirección, aseguramiento y colocación <sup>(1)</sup>	45,8
Tarifas y cánones de las Bolsas españolas	0,4
Tasas de la CNMV	0,1
Tasas de Iberclear	0,1
Gastos legales y otros (Notaría, Registro, publicidad legal y no legal, comisión de agencia, asesoramiento legal y financiero, auditorías, imprevistos y posibles desviaciones)	21,0
ITP y AJD (modalidad operaciones societarias)	52,0
<b>TOTAL</b>	<b>119,4</b>

- (1) Los gastos por comisiones son meramente estimativos y se han calculado asumiendo que (i) todas las Entidades de los distintos sindicatos colocan el número de acciones que, en principio, serán objeto de aseguramiento por cada una de ellas y (ii) tomando como referencia un precio de 6,15 euros por cada acción de IBERDROLA RENOVABLES (precio medio de la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante). No incluyen la comisión de éxito ni las comisiones en caso de eventual ejercicio de la opción de compra *green-shoe*.

El coste para la Sociedad ascendería a 119,4 millones de euros, lo que representaría el 2,5% del importe efectivo de la Oferta inicial, tomando como referencia un precio por acción de IBERDROLA RENOVABLES de 6,15 euros (precio medio de la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante) y asumiendo la íntegra suscripción de la Oferta Pública de Suscripción.

## **9. DILUCIÓN**

### **9.1. Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta**

El aumento de capital acordado en el marco de la Oferta Pública de Suscripción supone la emisión y puesta en circulación de 844.812.980 acciones ordinarias nuevas de 0,50 euros de valor nominal, representativas de un 20% del capital social de la Sociedad con posterioridad a dicha Oferta.

### **9.2. En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva Oferta**

Como se menciona en el apartado 4.5 anterior de la presente Nota sobre las Acciones, Iberdrola, S.A., en su condición de socio único de la Sociedad, ha renunciado a su derecho de suscripción preferente respecto del aumento de capital realizado en el marco de la Oferta Pública de Suscripción. En consecuencia, asumiendo que dicha emisión fuera íntegramente suscrita por terceros y se ejercitara en su integridad la opción de compra *green shoe*, la participación del Grupo Iberdrola en la Sociedad se vería diluida en un 20% del capital social resultante del aumento de capital de la Oferta Pública de Suscripción.

## 10. INFORMACIÓN ADICIONAL

### 10.1. Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores

Además de las Entidades Coordinadoras Globales, las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento en relación con la Oferta objeto del presente Folleto Informativo:

- (a) CMS Albiñana & Suárez de Lezo, S.L. y Uría Menéndez y Cía. Abogados, S.C., despachos encargados del asesoramiento legal en derecho español de IBERDROLA RENOVABLES.
- (b) Latham & Watkins LLP, despacho encargado del asesoramiento legal en derecho estadounidense de IBERDROLA RENOVABLES.
- (c) Linklaters, S.L., despacho encargado del asesoramiento legal en derecho de Reino Unido de IBERDROLA RENOVABLES.
- (d) J&A Garrigues, S.L., despacho encargado del asesoramiento legal en derecho español del Sindicato de Entidades Aseguradoras de todos los Tramos.
- (e) Allen & Overy LLP, despacho encargado del asesoramiento legal en derecho estadounidense del Sindicato de Entidades Colocadoras y Aseguradoras de todos los Tramos.
- (f) Ernst & Young, S.L., auditores de cuentas de IBERDROLA RENOVABLES.

### 10.2. Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo

No aplicable.

### 10.3. Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores

No aplicable.

### 10.4. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o



**engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información**

No aplicable.

#### **IV. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

##### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

###### **1.1. Identificación de las personas responsables del documento de registro de acciones**

Don Xabier Viteri Solaun, en su calidad de Consejero Delegado, en nombre y representación de IBERDROLA RENOVABLES, S.A. Unipersonal (en adelante, “**IBERDROLA RENOVABLES**”, la “**Sociedad**” o el “**Emisor**”), asume, en virtud de la autorización vigente otorgada al efecto a su favor por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión de 14 de noviembre de 2007, en ejercicio de la delegación conferida por el accionista único de la Sociedad, Iberdrola, S.A., de la misma fecha, la responsabilidad por el contenido del presente documento de registro (en adelante, el “**Documento de Registro**”).

###### **1.2. Declaración de las personas responsables del documento registro de acciones**

Don Xabier Viteri Solaun declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información sobre el Emisor contenida en el presente Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

##### **2. AUDITORES DE CUENTAS**

###### **2.1. Nombre y dirección de los auditores del emisor para el periodo cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional)**

Ernst & Young, S.L., domiciliada en Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, 28020 Madrid, provista de C.I.F. número B-78.970.506 e inscrita en el R.O.A.C. con el número S0530 y en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 12.749, libro 0, folio 215, sección 8ª, hoja M-23.123, inscripción 116, ha sido el auditor de cuentas de la Sociedad durante los años 2005 y 2006.

Por su parte, Deloitte, S.L., domiciliada en Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, 28020 Madrid, provista de C.I.F. número B-79.104.469 e inscrita en el R.O.A.C. con el número S0692 y en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 13.650, folio 188, sección 8ª, hoja M-54.414, inscripción 96, ha sido el auditor de cuentas de la Sociedad hasta 2004.

###### **2.2. Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, proporcionarán los detalles si son importantes**

Deloitte, S.L. no fue reelegido como auditor de la Sociedad a la expiración de su designación para el ejercicio 2004, siendo sustituido por Ernst & Young, S.L. a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2005.

### 3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

#### 3.1. Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor, que se presentará para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, y cualquier periodo financiero intermedio subsiguiente, en la misma divisa que la información financiera

La información financiera histórica seleccionada incluida en este apartado hace referencia a las cuentas anuales consolidadas del Grupo IBERDROLA RENOVABLES de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2006 y 2005, auditados por Ernst & Young, S.L., y 31 de diciembre de 2004, no auditado, todas ellas elaboradas de conformidad con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF), según han sido aprobadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento y del Consejo Europeo. Todas las cifras contenidas en este punto se expresan en miles de euros, salvo que se exprese lo contrario.

#### ➤ **Principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada (auditada) para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2006 y 2005.**

	Miles de euros		% Variación	% sobre Ingresos	
	2006	2005		2006	2005
Importe neto de la cifra de negocios	695.635	557.256	24,8%	100,0%	100,0%
EBITDA (1)	556.685	457.636	21,6%	80,0%	82,1%
EBIT (2)	374.250	307.747	21,6%	53,8%	55,2%
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	189.688	144.325	31,4%	27,3%	25,9%
Beneficio por acción	11,52	8,77	31,4%	-	-

(1) Resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

(2) Resultado antes de intereses e impuestos.

#### ➤ **Principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2005 (auditada) y 2004 (no auditada)**

	Miles de euros		% Variación	% sobre Ingresos	
	2005	2004 (no auditado)		2005	2004 (no auditado)
Importe neto de la cifra de negocios	557.256	329.452	69,1%	100,0%	100,0%
EBITDA (1)	457.636	256.037	78,7%	82,1%	77,7%
EBIT (2)	307.747	147.498	108,6%	55,2%	44,8%
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	144.325	34.463	318,8%	25,9%	10,5%
Beneficio por acción	8,77	2,09	319,6%	-	-

(1) Resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

(2) Resultado antes de intereses e impuestos.

➤ **Magnitudes financieras más relevantes del balance de situación consolidado de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005 (auditados)**

ACTIVO (en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	% sobre total Activo / Pasivo	
				2006	2005
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES:</b>					
Activo Intangible (1)	44.316	42.405	+4,5%	0,9%	1,0%
Inmovilizado Material (2)	4.135.342	3.460.054	+19,5%	87,3%	84,6%
Activos financieros	71.001	30.319	+134,2%	1,5%	0,7%
Otros Activos no Corrientes (3)	33.724	66.176	-49,0%	0,7%	1,6%
	4.284.383	3.598.954	+19,0%	90,5%	88,0%
<b>ACTIVOS CORRIENTES:</b>					
Otros Activos Corrientes (4)	328.704	428.022	-23,2%	6,9%	10,5%
Efectivo y otros medios equivalentes	122.788	61.350	+100,1%	2,6%	1,5%
	451.492	489.372	-7,7%	9,5%	12,0%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>4.735.875</b>	<b>4.088.326</b>	<b>+15,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>					
(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	% sobre total Activo / Pasivo	
	2006	2005		2006	2005
Patrimonio Neto	794.657	624.361	+27,3%	16,8%	15,3%
Deuda Financiera con entidades de crédito (5)	593.618	445.063	+33,4%	12,5%	10,9%
Deuda Financiera con empresas del grupo (6)	2.565.599	2.270.916	+13,0%	54,2%	55,5%
Otros Pasivos Corrientes y no Corrientes	782.001	747.986	+4,5%	16,5%	18,3%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>4.735.875</b>	<b>4.088.326</b>	<b>+15,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>RATIOS</b>					
				% sobre total Activo / Pasivo	
Fondo de Maniobra (7)	-2.384.578	-1.969.710	21,1%	-50,4%	-48,2%
Fondo de Maniobra sin Deuda Financiera Grupo (8)	-197.881	-120.441	64,3%	-4,2%	-2,9%
Endeudamiento Financiero Bruto (9)	3.159.217	2.715.979	16,3%	66,7%	66,4%
Endeudamiento Financiero Neto (10)	3.032.682	2.654.629	14,2%	64,1%	64,9%
Endeudamiento Financiero Bruto / Pasivo Total y Patrimonio Neto (11)	66,6%	66,4%	0,3%	-	-
Endeudamiento Financiero Bruto Grupo / Pasivo Total y Patrimonio Neto (12)	54,2%	55,5%	-1,3%	-	-
Endeudamiento Financiero Neto / Pasivo Total y Patrimonio Neto (13)	64,0%	64,9%	-0,8%	-	-

(1) Suma del Fondo de Comercio y Otros Activos Intangibles.

(2) Suma de Propiedad, Planta y Equipo en explotación y en curso.

(3) Suma de Administraciones Públicas e Impuesto Diferido Activo.

(4) Suma de Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes, Activos Financieros Corrientes y Administraciones Públicas.

(5) Suma Deuda Financiera Corriente y Deuda Financiera no corriente.

- (6) Suma Deuda Financiera con empresas del Grupo Corriente y no Corriente.
- (7) Calculado como Activo Corriente - Pasivo Corriente.
- (8) Calculado como Activo Corriente - Pasivo Corriente y descontando la Deuda Financiera con grupo corriente.
- (9) Suma de la Deuda Financiera con Entidades de Crédito y la Deuda Financiera con empresas del Grupo.
- (10) Suma de la Deuda Financiera con Entidades de Crédito y la Deuda Financiera con empresas del Grupo menos el Efectivo y otros medios equivalentes.
- (11) Cociente entre Deuda Financiera con entidades de crédito y Deuda Financiera con empresas del Grupo, y el Pasivo Total y Patrimonio Neto.
- (12) Cociente entre la Deuda Financiera con empresas del Grupo y el Pasivo Total y Patrimonio Neto.
- (13) Cociente entre Deuda Financiera con Entidades de Crédito y Deuda Financiera con empresas del Grupo menos Efectivo y otros medios equivalentes, y el Pasivo Total y Patrimonio Neto.

➤ **Magnitudes financieras más relevantes del balance de situación consolidado de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2005 (auditado) y 2004 (no auditado)**

ACTIVO	% sobre total Activo / Pasivo					
	(en miles de euros excepto porcentajes)	2005	2004 (no auditado)	Var %	2005	2004 (no auditado)
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES:</b>						
Activo Intangible (1)	42.405	13.468	+214,9%	1,0%	0,4%	
Inmovilizado Material (2)	3.460.054	2.815.987	+22,9%	84,6%	84,6%	
Activos financieros	30.319	57.859	-47,6%	0,7%	1,7%	
Otros Activos no Corrientes (3)	66.176	69.724	-5,1%	1,6%	2,1%	
	3.598.954	2.957.038	+21,7%	88,0%	88,9%	
<b>ACTIVOS CORRIENTES:</b>						
Otros Activos Corrientes (4)	428.022	342.841	+24,8%	10,5%	10,3%	
Efectivo y otros medios equivalentes	61.350	27.597	+122,3%	1,5%	0,8%	
	489.372	370.438	+32,1%	12,0%	11,1%	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>4.088.326</b>	<b>3.327.476</b>	<b>+22,9%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>						
					% sobre total Activo / Pasivo	
(en miles de euros excepto porcentajes)	2005	2004 (no auditado)	Var %	2005	2004 (no auditado)	
Patrimonio Neto	624.361	441.148	+41,5%	15,2%	13,3%	
Deuda Financiera con entidades de crédito (5)	445.063	373.464	+19,2%	10,9%	11,2%	
Deuda Financiera con empresas del grupo (6)	2.270.916	1.983.377	+14,5%	55,6%	59,6%	
Otros Pasivos Corrientes y no Corrientes	747.986	529.487	-41,3%	18,3%	15,9%	

TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	4.088.326	3.327.476	+22,9%	100,00%	100,00%
% sobre total Activo / Pasivo					
RATIOS	2005	2004 (no auditado)	Var %	2005	2004 (no auditado)
Fondo de Maniobra (7)	-1.969.710	-1.633.026	20,6%	-48,2%	-49,1%
Fondo de Maniobra sin Deuda Financiera Grupo (8)	-120.441	-115.591	4,2%	-2,9%	-3,5%
Endeudamiento Financiero Bruto (9)	2.715.979	2.356.841	15,2%	66,4%	70,8%
Endeudamiento Financiero Neto (10)	2.654.629	2.329.244	14,0%	64,9%	70,0%
Endeudamiento Financiero Bruto / Pasivo Total y Patrimonio Neto (9)	66,4%	70,8%	-4,4%	-	-
Endeudamiento Financiero Bruto Grupo / Pasivo Total y Patrimonio Neto (10)	55,5%	59,6%	-4,1%	-	-
Endeudamiento Financiero Neto / Pasivo Total y Patrimonio Neto (13)	64,9%	70,0%	-5,1%	-	-

- (1) Suma del Fondo de Comercio y Otros Activos Intangibles.
- (2) Suma de Propiedad, Planta y Equipo en explotación y en curso.
- (3) Suma de Administraciones Públicas e Impuesto Diferido Activo.
- (4) Suma de Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes, Activos Financieros Corrientes y Administraciones Públicas.
- (5) Suma Deuda Financiera Corriente y Deuda Financiera no corriente, incluyendo derivados.
- (6) Suma Deuda Financiera con empresas del Grupo Corriente y no Corriente.
- (7) Calculado como Activo Corriente - Pasivo Corriente.
- (8) Calculado como Activo Corriente - Pasivo Corriente y descontando la Deuda Financiera Grupo corriente.
- (9) Suma de la Deuda Financiera con Entidades de Crédito y la Deuda Financiera con empresas del Grupo.
- (10) Suma de la Deuda Financiera con Entidades de Crédito y la Deuda Financiera con empresas del Grupo menos el Efectivo y otros medios equivalentes.
- (11) Cociente entre Deuda Financiera con entidades de crédito y Deuda Financiera con empresas del Grupo, y el Pasivo Total y Patrimonio Neto.
- (12) Cociente entre la Deuda Financiera con empresas del Grupo y el Pasivo Total y Patrimonio Neto.
- (13) Cociente entre Deuda Financiera con Entidades de Crédito y Deuda Financiera con empresas del Grupo menos Efectivo y otros medios equivalentes, y el Pasivo Total y Patrimonio Neto.

**3.2. Si se proporciona información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios, también se proporcionarán datos comparativos del mismo periodo del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio**

A continuación se presenta la información financiera seleccionada intermedia consolidada del Grupo IBERDROLA RENOVABLES correspondiente al periodo

finalizado a 30 de septiembre de 2007, que ha sido objeto de informe de revisión limitada por Ernst & Young, S.L.

➤ **Principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada para los periodos cerrados a 30 de septiembre de 2007 y 30 de septiembre de 2006**

	Miles de euros		%	% sobre Ingresos	
	2007	2006		Variación	2007
Importe neto de la cifra de negocios	494.402	514.417	-3,9%	100,0%	100,0%
EBITDA (1)	357.887	410.392	-12,8%	79,8%	79,8%
EBIT (2)	200.570	272.824	-26,5%	40,6%	53,0%
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	48.739	144.024	-66,2%	9,9%	28,0%
Beneficio por acción	2,96	8,75	-66,2%	-	-

(1) Resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

(2) Resultado antes de intereses e impuestos.

➤ **Principales magnitudes del balance de situación consolidado y ratios financieros a 30 de septiembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006**

ACTIVO (en miles de euros excepto porcentajes)	2007	2006	Var %	% sobre total Activo / Pasivo	
				2007	2006
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES:</b>					
Activo Intangible (1)	42.404	44.316	-4,3%	0,8%	0,9%
Inmovilizado Material (2)	4.820.720	4.135.342	+16,6%	88,7%	87,3%
Activos financieros	70.752	71.001	-0,4%	1,3%	1,5%
Otros Activos no Corrientes (3)	36.332	33.724	+7,7%	0,7%	0,7%
	4.970.208	4.284.383	+16,0%	91,5%	90,5%
<b>ACTIVOS CORRIENTES:</b>					
Otros Activos Corrientes (4)	342.803	328.704	+4,3%	6,3%	6,9%
Efectivo y otros medios equivalentes	121.659	122.788	-0,9%	2,2%	2,6%
	464.462	451.492	+2,9%	8,5%	9,5%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5.434.670</b>	<b>4.735.875</b>	<b>+14,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>					
(en miles de euros excepto porcentajes)					
Patrimonio Neto	725.286	794.657	-8,7%	13,3%	16,8%
Deuda Financiera con entidades de crédito (5)	707.392	593.618	+19,2%	13,0%	12,5%
Deuda Financiera con empresas del grupo (6)	3.180.456	2.565.599	+23,9%	66,7%	54,2%
Otros Pasivos Corrientes y no Corrientes	821.536	782.001	-5,1%	15,1%	16,5%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>5.434.670</b>	<b>4.735.875</b>	<b>+14,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

ACTIVO (en miles de euros excepto porcentajes)	2007	2006	Var %	% sobre total Activo / Pasivo	
				2007	2006
<b>RATIOS</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Var %</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Fondo de Maniobra (7)	-3.081.953	-2.384.578	+29,2%	-56,7%	-50,4%
Fondo de Maniobra sin Deuda Financiera Grupo (8)	-278.602	-197.881	-40,8%	5,1%	-4,2%
Endeudamiento Financiero Bruto (9)	3.887.848	3.159.217	+23,1%	71,6%	66,7%
Endeudamiento Financiero Neto (10)	3.755.091	3.032.682	+23,8%	69,1%	64,0%
Endeudamiento Financiero Bruto / Pasivo Total y Patrimonio Neto (11)	71,5%	66,7%	+4,8%	-	-
Endeudamiento Financiero Bruto Grupo / Pasivo Total y Patrimonio Neto (12)	58,5%	54,2%	+4,3%	-	-
Endeudamiento Financiero Neto / Pasivo Total y Patrimonio Neto (13)	69,1%	64,0%	+5,1%	-	-

- (1) Suma del Fondo de Comercio y Otros Activos Intangibles.
- (2) Suma de Propiedad, Planta y Equipo en explotación y en curso.
- (3) Suma de Administraciones Públicas e Impuesto Diferido Activo.
- (4) Suma de Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes, Activos Financieros Corrientes y Administraciones Públicas.
- (5) Suma Deuda Financiera Corriente y Deuda Financiera no corriente incluyendo derivados.
- (6) Suma Deuda Financiera con empresas del Grupo Corriente y no Corriente.
- (7) Calculado como Activo Corriente - Pasivo Corriente.
- (8) Calculado como Activo Corriente - Pasivo Corriente y total de la Deuda Financiera Grupo corriente.
- (9) Suma de la Deuda Financiera con Entidades de Crédito y la Deuda Financiera con empresas del Grupo.
- (10) Suma de la Deuda Financiera con Entidades de Crédito y la Deuda Financiera con empresas del Grupo menos el Efectivo y otros medios equivalentes y derivados activos.
- (11) Cociente entre Deuda Financiera con entidades de crédito y Deuda Financiera con empresas del Grupo, y el Pasivo Total y Patrimonio Neto.
- (12) Cociente entre la Deuda Financiera con empresas del Grupo y el Pasivo Total y Patrimonio Neto.
- (13) Cociente entre Deuda Financiera con Entidades de Crédito y Deuda Financiera con empresas del Grupo menos Efectivo y otros medios equivalentes, y el Pasivo Total y Patrimonio Neto y derivados activos.

#### **4. FACTORES DE RIESGO**

Véase el apartado II (Factores de Riesgo) del presente Folleto.

#### **5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR**

##### **5.1. Historia y evolución del emisor**

##### **5.1.1. Nombre legal y comercial del emisor**

La denominación social completa del Emisor es IBERDROLA RENOVABLES, S.A., según se establece en el artículo primero de sus Estatutos Sociales.



### **5.1.2. Lugar de registro del emisor y número de registro**

La Sociedad figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 16.731, folio 10, hoja M-285.710, inscripción 1ª.

### **5.1.3. Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor, si no son indefinidos**

La Sociedad fue constituida por tiempo indefinido mediante escritura pública de 9 de julio de 2001, bajo la denominación IBERDROLA ENERGÍAS RENOVABLES II, S.A., otorgada ante el Notario de Madrid, don Miguel Ruiz-Gallardón García de la Rasilla, con el número 4.690 de su protocolo. Su denominación inicial fue sustituida por la de IBERDROLA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A. en virtud de escritura pública de 31 de agosto de 2006, otorgada ante el Notario de Madrid don Miguel Ruiz-Gallardón García de la Rasilla con el número 6.986 de su protocolo. La Sociedad cambió su denominación social inicial por la actual en virtud escritura pública de 31 de julio de 2007, otorgada ante el Notario de Madrid don Miguel Ruiz-Gallardón García de la Rasilla con el número 5.972 de su protocolo, que fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 3 de agosto de 2007.

### **5.1.4. Domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social)**

#### **5.1.4.1. Domicilio y personalidad jurídica**

IBERDROLA RENOVABLES tiene su domicilio social en la ciudad de Madrid, calle Tomás Redondo, número 1 y su número de teléfono es (+34) 91 511 65 00.

La Sociedad es de nacionalidad española, tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de sociedad anónima. En consecuencia, está sujeta a la regulación establecida por la Ley de Sociedades Anónimas y demás legislación concordante, así como a la regulación específica de su sector de actividad que se indica a continuación.

#### **5.1.4.2. Marco regulatorio concerniente a la producción de electricidad a partir de fuentes de energía renovable**

##### **A. INTRODUCCIÓN**

Durante la última década, la opinión pública mundial ha ido prestando cada vez más atención a las cuestiones relacionadas con el cambio climático y su repercusión en las poblaciones y economías del mundo.

En consecuencia, numerosos Estados adoptaron en Nueva York, el 9 de mayo de 1992, la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático. El objetivo de este convenio era estabilizar las concentraciones de gas de efecto invernadero a un nivel que impidiera interferencias antropogénicas con el clima. El Convenio entró en vigor el 21 de marzo de 1994. El 11 de diciembre de 1997 los Estados participantes en la Convención adoptaron el Protocolo de Kyoto, que entró en vigor el 16 de febrero de 2005, una vez ratificado por Rusia el 18 de noviembre de 2004. El Protocolo de Kyoto comparte los mismos objetivos que la Convención, pero los refuerza de manera

significativa, introduciendo objetivos individuales y vinculantes para las partes, asignando a cada una un objetivo individual de reducción de sus emisiones de gas de efecto invernadero para conseguir una reducción global de al menos 5% durante el periodo 2008-2012 respecto de los niveles de 1990.

### **Medidas Europeas en materia renovable a 2020**

El Protocolo de Kyoto fue ratificado el 31 de mayo de 2002 por la Unión Europea y sus Estados miembros. Como signatario a la convención, se asignó a la Unión Europea un objetivo de reducir sus emisiones de gas de efecto invernadero en un ocho por ciento.

La Unión Europea presentó, el 26 de noviembre de 1997, el “Libro Blanco por el que se establece una Estrategia y un Plan de Acción Comunitarios”, cuyo objetivo es conseguir que en el año 2010, en la Unión Europea, el doce por ciento (12%) del consumo bruto de energía provenga de fuentes de energía renovables, y duplicando su uso antes de dicho año (del seis por ciento del consumo total en 1996 hasta el doce por ciento en 2010). El objetivo global fijado por la Unión Europea en esta Comunicación exige una fuerte implicación de los Estados Miembros, que deberán estimular la expansión de las fuentes de energía renovables en función de su propio potencial. El Libro Blanco propone el ofrecimiento a las fuentes de energía renovables de salidas equitativas en los mercados sin excesivos condicionamientos financieros. Para ello elabora una relación de medidas prioritarias, entre las cuales cabe destacar el acceso no discriminatorio al mercado de la electricidad y medidas fiscales y financieras.

El 27 de septiembre de 2001 fue aprobada la Directiva 2001/77/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a la Promoción de la Electricidad Generada a partir de Fuentes de Energía Renovables en el Mercado Interior de la Electricidad (la “**Directiva de las Renovables**”), que desarrolla el Libro Blanco sobre fuentes de energía renovables. En su virtud, los Estados Miembros deben adoptar y publicar cada cinco años un informe que establezca, para los diez años siguientes, los objetivos indicativos nacionales de consumo futuro de electricidad proveniente de fuentes de energía renovable, así como las medidas nacionales adoptadas o previstas para alcanzar esos objetivos. La misma Directiva prevé en su artículo 3.4 que el objetivo indicativo global para el año 2010 es del doce por ciento (12%) del *consumo bruto de energía* y, en particular, del veintidós por ciento (22,1%) de *electricidad generada* a partir de fuentes de energía renovable en el consumo total de electricidad de la Unión Europea.

La situación en 1997 y 2005 y los objetivos de electricidad generada mediante fuentes renovables en relación al consumo bruto de electricidad en 2010 de los distintos países de la Unión Europea son los siguientes:

	E-FER (1) (TWh) situación 1997 (2) (*)	E-FER (1) situación 1997 (%) (3)	E-FER (1) situación 2005 (%) (4)	E-FER (1) previsto 2010 (%) (5)
<b>Bélgica</b>	0,86	1,10	2,8	6,00
<b>República Checa</b>	2,36	3,80	4,5	8,00
<b>Dinamarca</b>	3,21	8,70	28,2	29,00
<b>Alemania</b>	24,91	4,50	10,5	12,50
<b>Estonia</b>	0,02	0,20	1,1	5,10
<b>Grecia</b>	3,94	8,60	10	20,10

	<b>E-FER (1) (TWh) situación 1997 (2) (*)</b>	<b>E-FER (1) situación 1997 (%) (3)</b>	<b>E-FER (1) situación 2005 (%) (4)</b>	<b>E-FER (1) previsto 2010 (%) (5)</b>
<b>España</b>	37,15	19,90	15	29,40
<b>Francia</b>	66	15,00	11,3	21,00
<b>Irlanda</b>	0,84	3,60	6,8	13,20
<b>Italia</b>	46,46	16,00	14,1	25,00
<b>Chipre</b>	0,002	0,05	0	6,00
<b>Letonia</b>	2,76	42,40	48,4	49,30
<b>Lituania</b>	0,33	3,30	3,9	7,00
<b>Luxemburgo</b>	0,14	2,10	3,2	5,70
<b>Hungría</b>	0,22	0,70	4,6	3,60
<b>Malta</b>	0,00	0,00	0,00	5,00
<b>Países Bajos</b>	3,45	3,50	7,5	9,00
<b>Austria</b>	39,05	70,00	57,9	78,10
<b>Polonia</b>	2,35	1,60	2,9	7,50
<b>Portugal</b>	14,3	38,50	16	39,00
<b>Eslovenia</b>	3,66	29,90	24,2	33,60
<b>Eslovaquia</b>	5,09	17,90	16,5	31,00
<b>Finlandia</b>	19,03	24,70	26,9	31,50
<b>Suecia</b>	72,03	49,10	54,3	60,00
<b>Reino Unido</b>	7,04	1,70	4,3	10,00
<b>Comunidad (Europa 25)</b>	<b>355,2</b>	<b>12,90</b>	<b>13,6</b>	<b>21,00</b>

Fuente: Directiva 2001/77 y Eurostat

- (1) E-FER: Electricidad generada a partir de fuentes de energía renovable.
- (2) Los datos corresponden a la producción nacional de fuentes de energía renovable en 1997 (datos extraídos de la Directiva 2001/77), excepto en el caso de la República Checa, Estonia, Chipre, Letonia, Lituania, Hungría, Malta, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia, cuyos datos corresponden a 1999.
- (3) Los porcentajes de electricidad generada a partir de fuentes de energía renovable (E-FER) en 1997 (en 1999-2000 para la República Checa, Estonia, Chipre., Letonia, Lituania, Hungría, Malta, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia) y 2010 se obtienen a partir de la producción nacional de E-FER dividida por el consumo nacional de electricidad.
- (4) Los datos correspondientes a 2005, que se han calculado con la misma metodología que en 1997, han sido extraídos de Eurostat. Más información en: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?\\_pageid=1996,39140985&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL&screen=detailref&language=en&product=Yearlies\\_new\\_environment\\_energy&root=Yearlies\\_new\\_environment\\_energy/H/H2/H23/en024](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1996,39140985&_dad=portal&_schema=PORTAL&screen=detailref&language=en&product=Yearlies_new_environment_energy&root=Yearlies_new_environment_energy/H/H2/H23/en024)
- (5) Vid Nota 3.
- (\*) Terawatio hora: Mil millones de Kilowatios hora.

Teniendo en cuenta que el porcentaje de electricidad producido con fuentes de energía renovable (E-FER) se ha calculado en función del consumo bruto de electricidad, la explicación de que el porcentaje de E-FER en 1997 sea superior al de 2005 se debe a que el consumo de electricidad se ha incrementado en proporción superior al de la producción de electricidad con fuentes renovables.

En 2007, la Comisión Europea presentó la “*Hoja de Ruta sobre las Energías Renovables*” como parte de su paquete de medidas para combatir el cambio climático en materia de energía. Al porcentaje indicativo de *electricidad producida* mediante fuentes

renovables (E-FER) del 21%<sup>1</sup> en 2010 para la UE, propone añadir un objetivo obligatorio del veinte por ciento (20%) en el *consumo de energía* procedente de fuentes de energía renovable antes de 2020 e incrementar el objetivo mínimo para los combustibles biológicos para 2020 hasta un diez por ciento (10%). Esta nueva *Hoja de Ruta* da continuidad a la Directiva y propone otras dos iniciativas -veinte por ciento (20%) de eficiencia y un veinte por ciento (20%) menos de emisiones- para el mismo horizonte temporal.

### **Tipologías de marcos de apoyo a las energías renovables en países de actuación de IBERDROLA RENOVABLES**

Existen diversas disposiciones legales de apoyo público a las energías renovables que influyen en el desarrollo de la actividad y en los productos de IBERDROLA RENOVABLES, y pueden agruparse bajo dos criterios:

- *marcos de apoyo directo*, cuyo objetivo básico es el desarrollo de las renovables, o *indirecto*, que persiguen otro fin pero indirectamente apoyan a las renovables; y
- *marcos de apoyo básico*, sin los cuales no es posible el desarrollo de las renovables, o *marcos de apoyo complementarios*.

En la tabla siguiente se presenta una clasificación de los marcos en función de estas dos categorías:

Tipología de los marcos de apoyo		
	Directo	Indirecto
Básico	Sistemas de cuotas: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Certificados Verdes Negociables</b></li> <li>▪ <b>Subastas públicas</b></li> </ul> Sistema de precios regulados <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Tarifas reguladas</b></li> <li>▪ <b>Primas regualdas</b></li> </ul>	Fiscalidad sobre energías contaminantes Fiscalidad favorable para las fuentes de energía renovable
Complementario	Etiquetado de la energía renovable Mecanismos de Desarrollo Limpio e Implementación Conjunta (Kyoto)	Mercado de derechos de emisiones

Los marcos básicos pueden clasificarse en dos grandes grupos, los sistemas basados en el precio y los basados en cantidades.

Entre los sistemas basados en el precio, el más relevante es el de apoyo directo al precio, también llamado sistema de primas (*feed-in tariffs*) que está implantado, por ejemplo, en España. Este sistema se caracteriza por:

<sup>1</sup> La diferencia con el dato de la Directiva (22,1%) es que ésta solamente tiene en cuenta a quince países, de la Unión Europea, mientras que el E-FER (21%) considera veinticinco estados miembros.

- (i) la garantía de compra al productor de toda la energía generada durante un periodo de tiempo determinado por parte del sistema (bien directamente o a través de las empresas distribuidoras o transportistas); y
- (ii) la definición por parte del regulador de un tarifa fija o de una “prima” adicional al precio de mercado por cada kilovatio/hora<sup>2</sup> (kWh) o megavatio/hora<sup>3</sup> (MWh, equivalente a 1.000 kWh) generado. El regulador define la tarifa o la prima de forma que el generador obtenga una rentabilidad razonable para su inversión.

Entre los sistemas basados en cantidades, los dos siguientes son los más relevantes:

- (iii) Certificados verdes negociables o “certificados de origen” y cuotas. En este sistema los generadores renovables reciben un certificado verde por cada megavatio/hora generado y a los suministradores de energía (distribuidoras o comercializadoras) se les impone la obligación de que una parte (cuota) de la energía que suministren sea de origen renovable. Para cumplir con esta obligación, los suministradores deben adquirir certificados verdes en una cantidad igual a su cuota. En caso de incumplimiento se puede incurrir en una penalización.

Por tanto, los generadores renovables reciben dos ingresos:

- El precio de mercado por la energía vendida; y
  - El precio de mercado de los certificados verdes vendidos a los suministradores que los demandan para cumplir con sus cuotas.
- (iv) Sistemas de subastas públicas. En este sistema un organismo público invita a posibles generadores a presentar ofertas para la construcción de una capacidad adicional de energía renovable. A las ofertas más económicas en términos de €/MWh (que cumplan con los requisitos técnicos establecidos) se les adjudica un contrato de compra de toda la energía producida al precio cerrado en la subasta por un periodo definido.

También existen otros sistemas de apoyo a las energías renovables como (i) los marcos fiscales de apoyo a las renovables. Un ejemplo es el *Production Tax Credit* (PTC) definido a nivel federal en Estados Unidos, mediante el cual los productores renovables tienen, durante diez años, una bonificación fiscal a un impuesto directo, (ii) también como beneficio fiscal pueden mencionarse los sistemas de amortización acelerada, en Estados Unidos se denominan *Modified Accelerated Cost Recovery System* (MACRs), que es un tipo de beneficio que va ligado a la capacidad del propietario del parque eólico de aprovecharse de la amortización acelerada en la mayoría de los activos vinculados a la instalación, (iii) ventajas asociados a la entrega de la energía producida por los productores de energías renovables; se les da prioridad en el acceso a las redes de distribución o se les exime del pago de los costes de interconexión a las redes de transporte o distribución o (iv) los subsidios directos para la construcción de instalaciones.

---

<sup>2</sup> Unidad de medida equivalente a la energía producida por una potencia de un kilovatio durante una hora.

<sup>3</sup> Unidad de energía equivalente a mil kilovatios (o lo que es lo mismo, un megavatio) durante una hora.

## **B. MARCO REGULATORIO EN ESPAÑA**

### **B.1. Marco normativo general del sector eléctrico**

La principal referencia normativa en materia de energía eléctrica es la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, que regula *“las actividades destinadas al suministro de energía eléctrica, consistentes en su generación, transporte, distribución, comercialización e intercambios intracomunitarios e internacionales, así como la gestión económica y técnica del sistema eléctrico”*.

La regulación de dichas actividades tiene por finalidad la adecuación del suministro de energía eléctrica a las necesidades de los consumidores, y la racionalización, eficiencia y optimización de aquellas, atendiendo a los principios de monopolio natural del transporte y la distribución, red única y de realización al menor coste. Las actividades destinadas al suministro de energía eléctrica se ejercerán de forma coordinada bajo los principios de objetividad, transparencia y libre competencia.

Según el artículo 2, *“se reconoce la libre iniciativa empresarial para el ejercicio de las actividades destinadas al suministro de energía eléctrica reguladas en la presente Ley. Estas actividades se ejercerán garantizando el suministro de energía eléctrica a todos los consumidores demandantes del servicio dentro del territorio nacional y tendrán la consideración de servicio esencial”*.

La Ley distingue entre actividades reguladas y actividades no reguladas. Son actividades reguladas la gestión económica y técnica del sistema, el transporte y la distribución. Las empresas que desarrollen este tipo de actividades deben tener como objeto social exclusivo el desarrollo de las mismas sin que puedan, por tanto, realizar actividades no reguladas (producción o comercialización), sin perjuicio de la posibilidad de venta a consumidores sometidos a tarifa reconocida a los distribuidores. No obstante, en un grupo de sociedades podrán desarrollarse actividades incompatibles de acuerdo con la Ley, siempre que sean ejercitadas por sociedades diferentes. A este efecto, el objeto social de una entidad podrá comprender actividades incompatibles, siempre que se prevea que una sola de las actividades sea ejercida de forma directa, y las demás mediante la titularidad de acciones o participaciones en otras sociedades.

La Ley del Sector Eléctrico ha sido recientemente modificada a través de la Ley 17/2007, de 4 de julio, a fin de adaptar el Derecho Español a la Directiva 2003/54/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2003, que estableció nuevas normas comunes para completar el Mercado Interior de la electricidad y derogó la Directiva 96/92/CE.

### **B.2. Actividad de generación**

#### **B.2.1. Normativa vigente**

##### **B.2.1.1. Normativa estatal**

IBERDROLA RENOVABLES desarrolla su actividad en el mercado de generación eléctrica. Las principales disposiciones que regulan este mercado son las siguientes:

- Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico (artículos 21 y siguientes).

- Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por el que regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial.
- Real Decreto 1433/2002, de 27 de diciembre, por el que se establecen los requisitos de medida en baja tensión de consumidores y centrales de producción en Régimen Especial.
- Real Decreto 1955/2000, de 1 de diciembre, por la que se regulan las actividades de producción, transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de energía eléctrica.
- Real Decreto 2019/1997, de 26 de diciembre, por el que se organiza y regula el mercado de producción de energía eléctrica.
- Orden ITC/400/2007, de 26 de febrero, por la que se regulan los contratos bilaterales que firmen las empresas distribuidoras para el suministro a tarifa en el territorio peninsular.
- Orden ITC/3990/2006, de 28 de diciembre, por la que se regula la contratación a plazo de energía eléctrica por los distribuidores en el primer semestre de 2007.
- Orden Ministerial de 17 de diciembre de 1998, por la que se modifica la de 29 de diciembre de 1997, que desarrolla algunos aspectos del Real Decreto 2019/1997, de 26 de diciembre, por el que se organiza y regula el mercado de producción de energía eléctrica
- 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.
- Resolución de 24 de mayo de 2006, de la Secretaría General de Energía, por la que se aprueban diversos procedimientos de operación para su adaptación a la nueva normativa eléctrica.

#### **B.2.1.2. Normativa autonómica**

Las Comunidades Autónomas han dictado multitud de normas que afectan, muy especialmente, a los procedimientos de autorización de las instalaciones de generación de régimen especial. El aspecto más relevante es el relativo a las limitaciones que, por razones medioambientales, han establecido algunas Comunidades Autónomas para el desarrollo de nuevos parques eólicos. Asimismo, las Comunidades Autónomas tienen sus propios Registros, que actúan de manera coordinada con el de la Administración del Estado.

#### **B.2.2. Administraciones competentes**

Corresponde a la Administración del Estado establecer la regulación básica de la generación, del transporte, de la distribución y de la comercialización de energía eléctrica, mientras que a las Comunidades Autónomas les corresponde el desarrollo legislativo y reglamentario y la ejecución de la normativa básica del Estado en materia eléctrica.

Corresponde a la Administración General del Estado autorizar las instalaciones eléctricas cuando su aprovechamiento afecte a más de una Comunidad Autónoma; el artículo 111 del Real Decreto 1955/2000 declara de competencia estatal las instalaciones obligadas a realizar ofertas al operador del mercado.

Por su parte, el artículo 3.3. a) atribuye a la competencia de las Comunidades Autónomas en el ámbito de sus respectivos Estatutos la autorización de las instalaciones eléctricas cuando su aprovechamiento no afecte a otras Comunidades. En todo caso, corresponde a la Administración Autonómica autorizar la construcción, explotación, modificación sustancial, la transmisión y el cierre de instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen especial, sin perjuicio de las concesiones y autorizaciones que sean necesarias, de acuerdo con otras disposiciones que resulten aplicables y en especial las relativas a la ordenación del territorio y al medio ambiente. (artículo 3.3 y 28.3 de la Ley del Sector Eléctrico) cuando la Comunidad Autónoma cuente con competencias en la materia y la instalación esté ubicada sólo en esa Comunidad Autónoma y siempre que la instalación no tenga una potencia superior a 50 megavatios o se encuentre ubicada en el mar.

### **B.2.3. Régimen ordinario y régimen especial**

La normativa en materia del sector eléctrico distingue dos tipos de instalaciones de producción: (i) las instalaciones de generación en régimen ordinario y (ii) las instalaciones de generación en régimen especial. IBERDROLA RENOVABLES es titular, fundamentalmente, de instalaciones de régimen especial, si bien también explota instalaciones mini-hidráulicas de régimen ordinario.

Según el artículo 27 de la Ley del Sector Eléctrico, son instalaciones de generación en régimen especial:

- aquéllas cuya potencia instalada no supere los 50 megavatios y (i) utilicen la cogeneración u otras formas de producción de electricidad asociadas a actividades no eléctricas siempre que supongan un alto rendimiento energético, (ii) utilicen como energía primaria alguna de las energías renovables no consumibles, biomasa o cualquier tipo de biocarburante, siempre y cuando su titular no realice actividades de producción en el régimen ordinario o (iii) utilicen como energía primaria residuos no renovables.
- las instalaciones que produzcan energía eléctrica desde instalaciones de tratamiento y reducción de los residuos de los sectores agrícola, ganadero y de servicios, con una potencia instalada igual o inferior a 25 megavatios, cuando supongan un alto rendimiento energético.

Tanto las instalaciones del régimen ordinario como las instalaciones del régimen especial, precisan de autorización administrativa otorgada por la Administración competente. Las instalaciones de uno y otro régimen deben quedar inscritas en el Registro Administrativo de Instalaciones de Producción de Energía Eléctrica dependiente del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. Este Registro se estructura en tres secciones, inscribiéndose en la primera las instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen ordinario, en la segunda las instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen especial y en la tercera los agentes externos. Todo ello sin perjuicio de la inscripción en los Registros creados por las Comunidades Autónomas.



El principio básico que preside la organización del mercado de electricidad es la libertad de contratación para productores comercializadores y consumidores. De acuerdo con este principio, las posibilidades de participación en el mercado de producción -tanto para las instalaciones de régimen ordinario como para las de régimen especial, y sin perjuicio de las especialidades de estas últimas que más adelante se examinarán- son las siguientes:

#### Contratos bilaterales

Los contratos bilaterales son contratos celebrados por agentes del mercado de producción de energía eléctrica. En este mercado de tipo bilateral, el generador recibe como remuneración el precio negociado.

#### Mercado diario, restricciones técnicas y mercado intradiario

Según el Real Decreto 2019/1997, de 26 de diciembre, por el que se organiza y regula el mercado de producción de energía eléctrica, los productores del régimen ordinario tienen la obligación de vender su producción en el mercado diario presentando ofertas de venta o mediante contratos bilaterales. El precio de mercado será igual al precio del último tramo de la oferta de venta (oferta marginal) necesaria para atender total o parcialmente la demanda total.

Con el programa resultante de la casación y la información relativa a los contratos bilaterales físicos cuya ejecución esté prevista para el día siguiente, el Operador del Sistema (esto es, Red Eléctrica de España, encargada fundamentalmente de operar el sistema eléctrico español garantizando las condiciones técnicas para que la electricidad fluya continuamente desde los centros de generación hasta los centros de consumo) establece el Programa Diario Base de Funcionamiento a partir del cual determinará las restricciones técnicas que pudieran afectar a su ejecución, así como las necesidades de servicios complementarios (entre otros, regulación, control de tensión y la reposición del servicio), a que diera lugar.

El mercado intradiario tiene por objeto atender, mediante la presentación de ofertas de venta y adquisición de energía eléctrica al operador del mercado, los ajustes que sean necesarios sobre el programa diario viable.

Las normas y procesos de operación se concretan en las Reglas de Funcionamiento del Mercado de Producción de Energía Eléctrica y el Contrato de adhesión a dichas reglas, aprobados por 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. Las citadas reglas deben ser suscritas por todos los agentes del mercado (también por los productores de régimen especial que acuden al mercado) para su participación en el mismo.

#### Emisiones primarias de energía

Las emisiones primarias se configuran como subastas de opciones de compra de la energía asociada a una potencia preestablecida que se reparte al cincuenta por ciento entre las empresas Endesa e Iberdrola -en la medida en que, en aplicación de la normativa del sector eléctrico, han sido declaradas operadores dominantes del mercado de electricidad-.

Las opciones serán ejercitables a lo largo de un periodo de entrega o ejercicio prefijado. La energía se entregará a un precio de ejercicio conocido expresado en €/MWh medidos en barras de central. La segunda subasta tuvo lugar el 13 de septiembre de 2007.

### Subastas de distribución

La Orden ITC/400/2007, de 26 de febrero, regula la contratación bilateral de energía eléctrica con entrega física por parte de las empresas responsables de realizar el suministro a tarifa en el territorio peninsular, que se desarrolla mediante un procedimiento de subasta de precio descendente hasta llegar al equilibrio entre oferta y demanda de energía. La primera subasta tuvo lugar el 19 de junio de 2007 y la segunda el 18 de septiembre de 2007.

Debido a que, en aplicación de la normativa regulatoria del sector eléctrico, se ha calificado al Grupo Iberdrola como operador dominante, sólo podrá participar en las subastas una de las empresas del grupo. Por cada grupo sólo podrá actuar como representante un único sujeto.

### **B.3. Régimen ordinario**

La producción de energía eléctrica en régimen ordinario se regula en los artículos 21 a 26 de la Ley del Sector Eléctrico.

Algunas instalaciones, pese a ser de tecnologías propias del régimen especial, se mantienen en el régimen ordinario. Éste es el caso de algunas de las instalaciones mini-hidráulicas de IBERDROLA RENOVABLES sometidas al régimen previsto en el Real Decreto 1538/1987, de 11 de diciembre que, por imperativo del artículo 23 de la Ley del Sector Eléctrico, han de permanecer en el régimen ordinario. Respecto de las instalaciones de este tipo de potencia igual o inferior a 10 MW, el artículo 47 del Real Decreto 661/2007 prevé que el Ministro de Industria, Turismo y Comercio, podrá determinar el derecho a la percepción de una prima, siempre que se realice una inversión suficiente en la instalación con objeto de aumentar la capacidad de producción de energía eléctrica.

### **B.4. Régimen especial**

El núcleo fundamental de actividad de IBERDROLA RENOVABLES se concentra en la explotación de instalaciones de producción de régimen especial. Los aspectos esenciales del marco normativo vigente son los siguientes.

#### **B.4.1. Fomento de energías renovables: evolución del marco regulatorio español**

La regulación de apoyo a las energías renovables en España tiene su punto de partida en la Ley 82/1980, de 30 de diciembre, de Conservación de la Energía que fomentó especialmente la cogeneración y las centrales hidroeléctricas de pequeña potencia. El régimen de apoyo se basaba en el derecho de venta de la totalidad de energía producida por la instalación y la percepción de un precio de venta “adecuado”.

Posteriormente, el Real Decreto 2366/1994, de 9 de diciembre, amplió las tecnologías apoyadas a la eólica, la biomasa y las solares, manteniendo las líneas básicas del marco regulatorio anterior.

En 1997 se aprueba la Ley del Sector Eléctrico, que establece las líneas generales de la liberalización del sector. En lo que a las energías renovables se refiere, la Ley establece lo siguiente: “*A fin de que para el año 2010 las fuentes de energía renovable cubran como mínimo el 12 por 100 del total de la demanda energética de España, se establecerá un Plan de Fomento de las Energías Renovables, cuyos objetivos serán tenidos en cuenta en la fijación de las primas*” (recogiendo, por tanto, el objetivo que se planteaba en el Libro Blanco sobre fuentes de energía renovables de la Comisión Europea y que resultaría en 2001 en la Directiva de las Renovables). Además, la Ley reconoce que, para lograr dicho objetivo, se requiere un régimen especial de apoyo a estas tecnologías (diferente del régimen ordinario del de centrales convencionales).

En cumplimiento del mandato previsto en la Ley del Sector Eléctrico, el 30 de diciembre de 1999 el Consejo de Ministros aprobó el Plan de Fomento de las Energías Renovables para el periodo 2000-2010, en el que se recogían las orientaciones más relevantes en la articulación de las estrategias necesarias para la promoción, fomento, difusión e innovación de las energías renovables, convirtiéndose en un instrumento básico de la política energética y medioambiental de alcance nacional, en un contexto de liberalización creciente tendente a un mercado único europeo de la energía. Este Plan ha sido sustituido por el Plan de Fomento de Energías Renovables para el periodo 2005-2010, aprobado por el Consejo de Ministros el 26 de agosto de 2005.

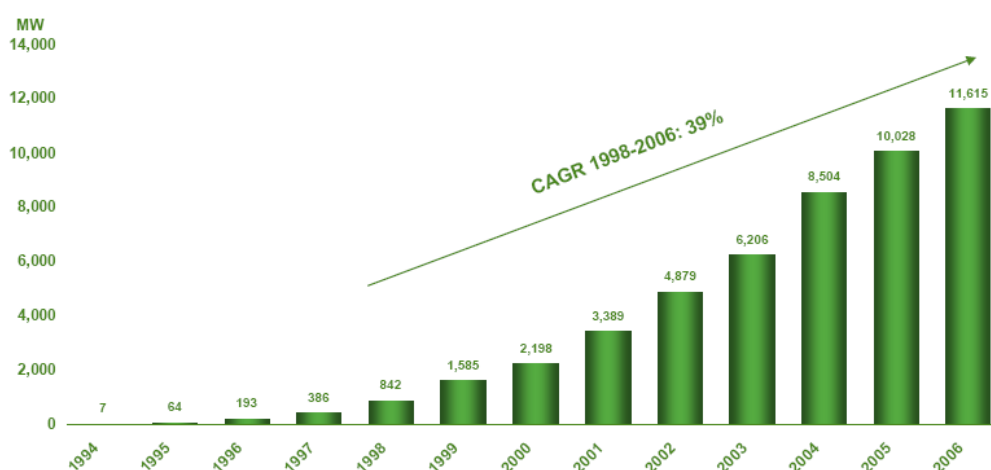
Por otra parte, el Real Decreto 2818/1998, de 23 de diciembre, desarrolló reglamentariamente el régimen especial definido en la Ley, previendo que las primas debían ser actualizadas anualmente en función de una serie de parámetros en cierta medida discrecionales.

Tras varias normas posteriores orientadas a incentivar una mayor participación de las energías renovables en el mercado (Real Decreto-Ley 6/2000 y Real Decreto 841/2002), en marzo de 2004 se aprueba el Real Decreto 436/2004, de 12 de marzo, que estableció el marco económico de apoyo a la producción de energía eléctrica en régimen especial.

El Real Decreto 436/2004, que tenía por objeto unificar la normativa de desarrollo de la Ley del Sector Eléctrico en lo que se refiere a la producción de energía eléctrica en régimen especial, establecía: (i) la metodología para la actualización y sistematización del régimen jurídico y económico de la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial; y (ii) el régimen de precios para cada tipo de fuente de energía renovable.

El 25 de mayo de 2007 se aprobó el nuevo Real Decreto 661/2007 (el “**RD 661/2007**”) por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial, estableciendo el marco jurídico y económico de esta actividad. Este Real Decreto sustituye el Real Decreto 436/2004.

En el siguiente gráfico se puede apreciar la evolución de la potencia eólica instalada a lo largo de los años y comprobarse cómo afectan a esa evolución los cambios del marco regulatorio mencionados en los párrafos anteriores. La inversión en la energía eólica ha experimentado un crecimiento de forma sostenida durante el periodo contemplado en el gráfico, lo que demuestra la efectividad del marco regulatorio para esa tecnología.



La situación de las energías renovables, por tecnologías, así como los objetivos marcados, se incluyen en la siguiente tabla:

	Situación finales 2006 (MWh)	Objetivos PER (1) para 2010 (MWh)	Diferencia PER (1) -situación diciembre 2006 (MWh)
Mini-hidráulica	1.811	2.199	388
Eólica	11.233	20.155	8.540
Biomasa	554	2.039	1.485
Solar Fotovoltaica	106	400	294
Solar Termoeléctrica	0	500	500
Total	13.704	25.293	11.589

Fuente: PER y borrador de informe de la planificación de los sectores de electricidad y gas 2007-2016.

(1) PER: Plan de Energías Renovables.

De conformidad con la información que se proporciona en la tabla anterior, la energía eólica y la biomasa, cuyos objetivos a 2010 son 20.155 megavatios y 2.039 megavatios respectivamente, son los pilares fundamentales para la consecución de las metas planteadas en el Plan de Energías Renovables (PER).

La CNE en su información estadística sobre las ventas de régimen especial correspondiente al mes de agosto de 2007, informa que la potencia eólica instalada en España con inscripción definitiva en el Registro de Productores de Régimen Especial asciende a 12.692 MW, lo que supone un sesenta y tres por ciento (63%) de grado de cumplimiento respecto al objetivo de potencia previsto para la energía eólica en 2010 en el Plan de Energías Renovables.

La disposición adicional novena del Real Decreto 661/2007, prevé que durante el año 2008 se inicie el estudio de un nuevo Plan de Energías Renovables (PER), tomando en consideración la consecución de los objetivos indicados, para establecer una nueva

proyección para el periodo comprendido entre los años 2011 y 2020. Estos nuevos objetivos se considerarán en la revisión del régimen retributivo para el régimen especial prevista para finales del año 2010.

Con el reciente compromiso adquirido en la Comisión Europea el pasado marzo de 2007 en el que el veinte por ciento (20%) de la energía primaria ha de ser renovable en 2020, es previsible un incremento de los objetivos en España (que podrían llegar al cuarenta por ciento -40%-).

Por otra parte, el Ministerio de Turismo, Industria y Comercio publicó un borrador de Informe de la planificación de los sectores de electricidad y gas 2007-2016, con fecha 31 de julio de 2007, cuyo periodo de consulta pública finalizó el 15 de septiembre de 2007. Este borrador de informe, que estudia, analiza y establece previsiones relativas a la demanda de electricidad y gas para el periodo 2007-2016, utiliza cifras indicativas de lo que supone que será la potencia instalada por tecnologías en el año 2016, por lo que sirve de complemento al actual Plan de Energías Renovables (PER). Las previsiones que contiene para el año 2016 en España son las siguientes: (i) 29.000 MW eólicos; (ii) 2.450 MW mini-hidráulicos; (iii) 2.000 MW de energía solar (solar termoeléctrica y solar fotovoltaica) y (iv) 2.770 MW de biomasa.

#### **B.4.2. Derechos y obligaciones de los productores de energía eléctrica en régimen especial**

La Ley del Sector Eléctrico establece en sus artículos 27 a 31 el régimen jurídico de la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial. Las principales obligaciones de los productores de régimen especial son las siguientes:

- Adoptar las normas de seguridad, reglamentos técnicos y de homologación o certificación de las instalaciones e instrumentos que establezca la Administración competente.
- Cumplir con las normas técnicas de generación, así como con las normas de transporte y de gestión técnica del sistema.
- Mantener las instalaciones en un grado óptimo de operación, de forma que no puedan causar daños a las personas o instalaciones de terceros.
- Facilitar a la Administración información sobre producción, consumo, venta de energía y otros extremos que se establezcan.
- Cumplir adecuadamente las condiciones establecidas de protección del medio ambiente.

Por otra parte, sus derechos son los siguientes:

- Incorporar su producción de energía en barras de central al sistema, percibiendo la retribución que se determine conforme a lo dispuesto en la Ley.
- Prioridad en el acceso a las redes de transporte y de distribución de la energía generada, respetando el mantenimiento de la fiabilidad y seguridad de las redes.
- Conectar en paralelo sus instalaciones a la red de la correspondiente empresa distribuidora o de transporte.

- Utilizar, conjunta o alternativamente en sus instalaciones, la energía que adquiera a través de otros sujetos.

Las instalaciones de producción de energía eléctrica complementarán su régimen económico, en su caso, con la percepción de una prima.

#### **B.4.3. Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial**

El régimen jurídico de la actividad de los productores de energía en régimen especial se desarrolla en el RD 661/2007, que derogó el Real Decreto 436/2004. Su examen exige distinguir los siguientes aspectos.

Este Real Decreto mantiene los principios básicos del anterior Real Decreto, que son los más importantes para garantizar la estabilidad y la confianza de los inversores renovables:

- Se mantienen los principios regulatorios básicos (prioridad de acceso a la red, sistema de primas y garantía de venta de la energía).
- El promotor puede elegir con una vigencia mínima de un año, como hasta ahora, entre dos sistemas de retribución: (i) a Tarifa Regulada, única para todos los periodos de programación y (ii) directamente en el mercado (o a plazo o a través de contrato bilateral), percibiendo el precio negociado en el mercado, más una prima.
- En 2010 se revisarán las tarifas, primas, complementos y límites, en función de la consecución de objetivos y de los nuevos objetivos, garantizando una tasa de rentabilidad razonable. Cada 4 años se realizará una nueva revisión.
- Tal y como definía el RD 436/2004, la nueva revisión obliga también a los productores renovables a predecir la producción y hacer frente a los costes en caso de desvíos.

Entre las novedades del nuevo RD 661/2007 destacan:

- Introducción de límites de potencia por tecnología.
- Nuevos límites mínimos y máximos a la prima en la opción de mercado (*cap and floor*).
- Mejora sensible de los niveles de remuneración en algunas tecnologías renovables (fotovoltaica - para plantas de entre 100kW y 10MW, biomasa, solar termoeléctrica).
- Actualización anual ligada al IPC con un factor de eficiencia.

#### Objetivos de potencia por tecnología

Una de las principales novedades del Real Decreto es el establecimiento de unos objetivos de potencia para cada una de las tecnologías de producción de energías renovables (en línea con lo previsto en el Plan de Fomento de Energías Renovables).

Los objetivos de potencia para las energías renovables previstos por el Real Decreto para el año 2010 son:

- Solar: para la fotovoltaica el objetivo es de 371 MW y para la termoeléctrica es de 500 MW.
- Eólica: 20.155 MW. Adicionalmente se fijan otros 2.000 MW que se podrán instalar a través de la repotenciación de instalaciones eólicas con fecha de inscripción definitiva anterior a 31 de diciembre de 2001.
- Hidroeléctrica (potencia menor o igual a 10 MW): 2.400 MW.
- Biomasa y biogás: Respecto de la biomasa el objetivo sería de 1.317 MW y del biogás sería de 250 MW.

Para conocer la potencia instalada en cada momento, se creará en el plazo máximo de dos meses desde la publicación del Real Decreto un sistema de información a través de la página web de la Comisión Nacional de Energía que mantendrá actualizada en todo momento la cifra de potencia instalada en cada tecnología que cuente con inscripción definitiva en el Registro administrativo de instalaciones de producción en régimen especial y el porcentaje de esta cifra respecto del objetivo por tecnología previsto en el Plan de Energías Renovables. El 25 de julio de 2007, la Comisión Nacional de Energía aprobó el procedimiento sobre el sistema de información de la potencia de régimen especial con inscripción definitiva, previsto en los artículos 21 y 22 del Real Decreto 661/2007, actualizándose desde esa fecha, con periodicidad mensual, la cifra de potencia instalada en cada tecnología con inscripción definitiva y el porcentaje de esa cifra sobre el objetivo previsto para cada tecnología. Estos datos se hacen públicos en la Información Estadística sobre ventas de Energía del Régimen Especial que mensualmente publica la Comisión Nacional de Energía<sup>4</sup>. El principal efecto de la fijación de estos objetivos es que constituyen, a su vez, un límite a partir del cual las instalaciones que se pongan en marcha no se beneficiarán del régimen económico especial previsto en el Real Decreto.

En efecto, una vez se alcance el ochenta y cinco por cien del objetivo de potencia para cada tecnología, la Secretaría General de Energía -a propuesta de la Comisión Nacional de Energía- fijará el plazo máximo durante el cual aquellas instalaciones que sean inscritas en el Registro administrativo de instalaciones de producción en régimen especial con anterioridad a la fecha de finalización de dicho plazo tendrán derecho a la prima o, en su caso, tarifa regulada establecida en el Real Decreto para dicha tecnología. El plazo no podrá ser inferior a doce meses.

Aquellas instalaciones que sean inscritas de forma definitiva en el Registro administrativo de producción en régimen especial con posterioridad a la fecha de finalización establecida para su tecnología, percibirán por la energía vendida: (i) si hubieran optado por la venta a tarifa, una remuneración equivalente al precio final horario del mercado de producción, y (ii) si hubieran optado por acudir al mercado, el precio que resulte en el mercado organizado o el precio libremente negociado por el

---

<sup>4</sup>[http://www.cne.es/cne/Publicaciones?id\\_nodo=143&accion=1&soloUltimo=si&slCat=10&keyword=&auditoria=F](http://www.cne.es/cne/Publicaciones?id_nodo=143&accion=1&soloUltimo=si&slCat=10&keyword=&auditoria=F)

titular o el representante de la instalación, complementado, en su caso, por los complementos del mercado que le sean de aplicación.

No obstante, se prevé que estas instalaciones serán tenidas en cuenta a la hora de fijar los nuevos objetivos de potencia para el Plan de Energías Renovables 2011-2020.

#### Procedimiento de autorización de instalaciones

El Real Decreto desarrolla el procedimiento administrativo para la inclusión de las instalaciones de producción en el régimen especial. A tal fin, habrán de obtener la correspondiente autorización de la Administración del Estado o de las Comunidades Autónomas que cuenten con competencia en la materia. En síntesis, es necesario (i) el otorgamiento de una autorización para la construcción de las instalaciones, la aprobación del proyecto de ejecución de la instalación y la inclusión de ésta en el régimen especial y (ii) la inscripción (previa y definitiva) en la sección segunda del Registro administrativo de instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen especial dependiente del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

La inscripción definitiva en el Registro es requisito necesario para la aplicación a dicha instalación del régimen económico regulado en el Real Decreto. Tanto para la inscripción definitiva de la instalación como para la aplicación a ésta del régimen económico previsto en el Real Decreto, no es requisito necesario que la instalación cuente con todas las licencias municipales necesarias para su apertura.

No obstante, y como antes se adelantó, las Comunidades Autónomas han dictado normas que regulan los procedimientos de autorización de las instalaciones de generación de régimen especial.

La resolución por la que se concede la autorización administrativa para la construcción de la instalación debe expresar el período de tiempo contado a partir de su otorgamiento en el cual deberá ser solicitada la aprobación del proyecto de ejecución, produciéndose su caducidad si transcurrido dicho plazo aquélla no ha sido solicitada; el peticionario, por razones justificadas, puede solicitar prórrogas del plazo establecido. Por su parte, la resolución que aprueba el proyecto de ejecución habrá de expresar el período de tiempo en el cual está prevista la ejecución de la instalación.

Las autorizaciones se otorgan por tiempo indefinido, y pueden ser dejadas sin efecto (i) por incumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en las mismas, (ii) por la variación sustancial de los presupuestos que determinaron su otorgamiento y (iii) como consecuencia de la comisión de una infracción muy grave. La comisión de infracciones muy graves y graves podrán dar lugar a la revocación o suspensión temporal de las autorizaciones.

Las autorizaciones anteriores se entienden sin perjuicio de las que hayan de obtenerse por razones medioambientales y urbanísticas y de las concesiones administrativas necesarias para aprovechamientos hidroeléctricos.



### Modalidades de venta de energía y régimen económico

Los titulares de instalaciones de régimen especial pueden optar por vender la energía a tarifa o en el mercado de producción, en cualquiera de las formas descritas en el apartado B.2.<sup>5</sup>. Las opciones tendrán una vigencia mínima de un año.

#### (i) Venta a tarifa

El Real Decreto, como novedad, establece que todos los productores que hayan optado por vender a tarifa han de hacer sus ofertas de venta al operador del mercado (directamente o a través de representante), percibirán el precio que resulte de la casación, y se computarán los desvíos de energía a los efectos de su cuantificación y liquidación. Para ello realizarán sus ofertas en el mercado diario e intradiario en su caso, de acuerdo con las Reglas del Mercado vigentes.

La tarifa regulada –diferente para cada tecnología- será única para todos los periodos de programación, y estará expresada en céntimos de euro por kilovatio hora. Con carácter general, se establecen dos niveles de retribución, en función de la antigüedad de la instalación.

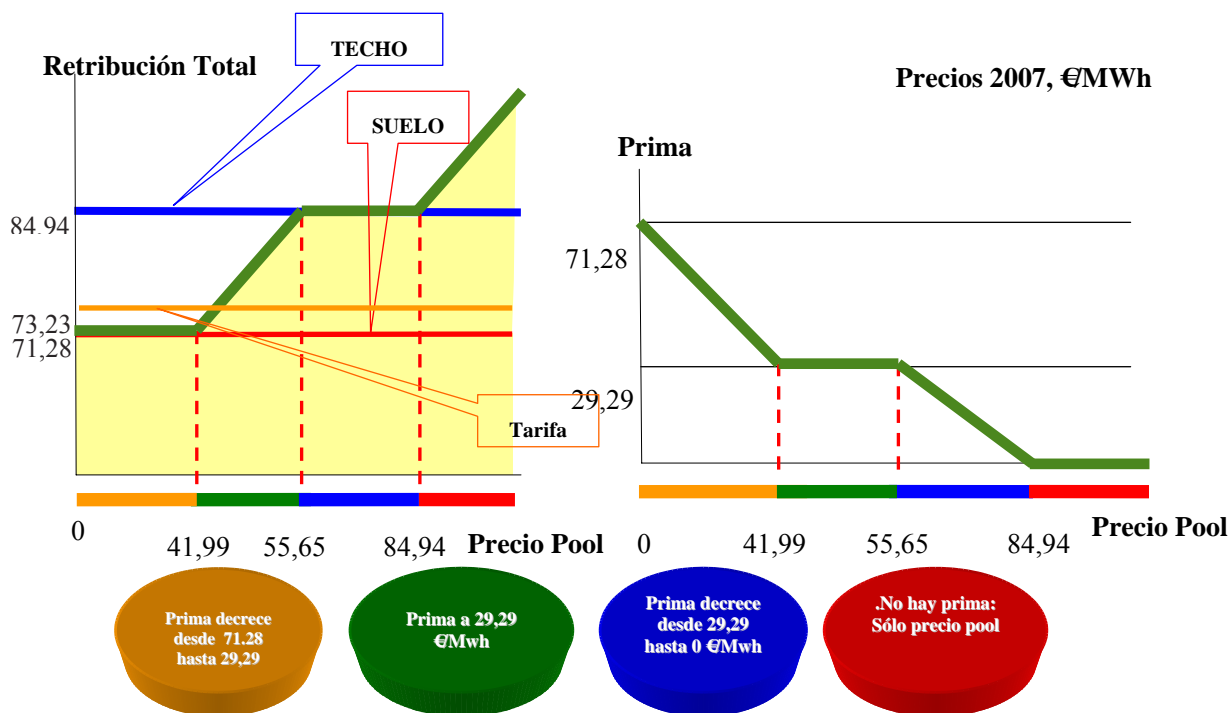
#### (ii) Venta en el mercado

En este caso, el precio de venta de la electricidad será el precio que resulte en el mercado organizado donde se venda la energía o el precio libremente negociado. Este precio se complementa, en su caso, por una prima en céntimos de euro por kilovatio hora. La prima se establece por el Real Decreto para cada una de los distintos tipos de tecnologías de generación y se distingue también en función de la antigüedad de la instalación. Esta definición deja abierta la posibilidad para la participación de las instalaciones de régimen especial en los diferentes mercados organizados de venta de energía, tales como el mercado spot, las subastas de distribuidora u otros mercados.

Este nuevo esquema retributivo queda reflejado en el siguiente gráfico que muestra el caso de la energía eólica con valores de 2007 (expresado en euros por MWh):

---

<sup>5</sup> El Real Decreto permite también la venta de la energía a través de una línea directa, si bien en este caso no será de aplicación el régimen económico establecido en el mismo.



La prima a percibir en cada hora se calcula de la siguiente forma:

- i. Para valores del precio del mercado de referencia más la prima de referencia comprendidos entre el límite superior e inferior establecidos para un determinado grupo y subgrupo, el valor de la prima a percibir será la prima de referencia para ese grupo o subgrupo, en esa hora.
- ii. Para valores del precio del mercado de referencia más la prima de referencia inferiores o iguales al límite inferior, el valor de la prima a percibir será la diferencia entre el límite inferior y el precio horario del mercado diario en esa hora.
- iii. Para valores del precio del mercado de referencia comprendidos entre el límite superior menos la prima de referencia y el límite superior, el valor de la prima a percibir será la diferencia entre el límite superior y el precio del mercado de referencia en esa hora.
- iv. Para valores del precio del mercado de referencia superiores o iguales al límite superior, el valor de la prima a percibir será cero en esa hora.

En definitiva, el sistema *cap and floor* implica que el importe de la prima variará en función de cuál sea el precio de la energía en el mercado, de modo que las instalaciones no sean retribuidas, en ningún caso, por debajo del límite inferior o por encima del límite superior que se establece. En cualquier caso, conviene reseñar que el titular de la instalación percibirá siempre, en su integridad, el precio de mercado, de modo que si éste es mayor al límite superior establecido, el efecto será que no percibirá prima (pero no estará obligado a devolver una parte del precio del mercado); es decir, no existen, “*primas negativas*”.

### (iii) Complementos

El Real Decreto reconoce también las condiciones de percepción de otras cantidades complementarias a la tarifa y a las primas: complemento de discriminación horaria, complemento por eficiencia y complemento por energía reactiva, pudiendo recibir aquellas instalaciones que cuenten con inscripción definitiva anterior al 1 de enero de 2008, el complemento por continuidad del suministro frente a huecos de tensión, siempre que cuenten con equipos técnicos adecuados para contribuir a la continuidad del suministro frente a los huecos de tensión.

Estos complementos son básicamente los siguientes:

- El complemento por discriminación horaria puede ser percibido por las instalaciones de cogeneración, hidroeléctricas, y de biomasa que se acojan al régimen de discriminación horaria, lo que les permitirá multiplicar la tarifa que perciban por 1,0462 en el periodo punta y 0,9670 para el periodo valle.
- El complemento por eficiencia. Si el rendimiento eléctrico equivalente es superior al mínimo exigido, las instalaciones de cogeneración (pueden acogerse al régimen especial según artículo 2.1.a) del Real Decreto 661/2007) con una potencia inferior a 100 MW, podrán percibir un complemento por eficiencia, aplicable únicamente sobre la energía cedida al sistema a través de la red de transporte o distribución.
- El complemento por energía reactiva, por el cual se puede obtener una bonificación si las plantas generadoras son capaces de generar o absorber energía reactiva de acuerdo con unas tablas horarias. En todo sistema eléctrico existe la energía activa y la reactiva; la energía activa es la que resulta aprovechable para transformar en trabajo (ej. movimiento de un motor, energía lumínica, etc.) y la energía reactiva está asociada a los campos magnéticos de motores y transformadores, que existen en todos los sistemas y aparatos consumidores de electricidad ya sean domésticos o industriales, y que es necesaria para su correcto funcionamiento. Por tanto, el control de la energía reactiva en las plantas de generación contribuye al buen funcionamiento del sistema eléctrico. En el caso de la regulación de la energía reactiva, se mantiene el esquema definido en el Real Decreto 436/2004 en el que se recibe un porcentaje sobre el valor de referencia (78,44 €/MWh para 2007) en función del factor de potencia horario y del periodo. Adicionalmente, en este nuevo Real Decreto se permite al Operador del Sistema emitir consignas a los generadores obteniendo éstos una bonificación o penalización en función de su cumplimiento.
- El complemento por la capacidad de soportar huecos de tensión. Un hueco de tensión es una caída brusca y muy breve de la tensión en un punto de la red. Si se produce en el punto de conexión de la planta de generación de energía renovable (fundamentalmente afecta a los parques eólicos) éstos se podrían desconectar instantáneamente y afectar negativamente a la estabilidad de la red. El regulador ha establecido un incentivo para que los productores instalen las mejoras necesarias para que las plantas soporten, sin

desconexión, un hueco de tensión de determinadas características, contribuyendo así al mantenimiento de la estabilidad de la red.

(iv) Desvíos

El desvío o los costes del desvío es un concepto que se aplica dentro del funcionamiento del mercado eléctrico, y no es específico de las plantas de energía renovable; está regulado dentro de las normas de funcionamiento del mercado eléctrico denominados Reglas del Mercado Eléctrico y de los Procedimientos de Operación (ver página web de OMEL, Operador del Mercado Eléctrico – [www.omel.es](http://www.omel.es)- y Red Eléctrica de España, Operador del Sistema –[www.ree.es](http://www.ree.es)-).

El funcionamiento del mercado exige que toda planta generadora que oferta su energía envíe, en el día anterior, un compromiso de suministro de una determinada cantidad de energía horaria y para las veinticuatro horas del día siguiente; este compromiso se denomina “programa”. Una vez “casada” (aceptada) su oferta ese compromiso es firme. Si, por cualquier motivo, esa cantidad no es suministrada por la planta en cada hora, se verá obligada a pagar una determinada cantidad por la diferencia entre la energía programada y la realmente suministrada en esa hora. Esta diferencia se denomina desvío.

Los parques eólicos o cualquier planta del Régimen Especial, que escoja la opción de venta de energía al mercado en cualquier modalidad, acepta - como cualquier otra planta de generación- las Reglas de funcionamiento del Mercado y los Procedimientos de Operación y, por tanto, la aplicación del coste de desvío en caso de que se produzca.

(v) Liquidación

Después de la liquidación de la transacción, las empresas se someten a liquidación de la Comisión Nacional de Energía, que abonará o exigirá el pago de la diferencia entre el precio recibido y la tarifa regulada (en el caso de productores que hayan optado por vender a tarifa), o pagará la prima a los productores que se hayan inclinado por la opción del mercado (teniendo en cuenta, en su caso, el sistema de *cap and floor*).

(vi) Actualización de tarifas, primas y complementos

El Real Decreto prevé la actualización de las tarifas, primas y complementos de instalaciones anualmente. Para la mayoría de las instalaciones (entre ellas, solar, eólica e hidráulica), se prevé una actualización anual tomando como referencia el incremento del IPC menos veinticinco puntos básicos hasta el 31 de diciembre de 2012 y de cincuenta puntos básicos a partir de entonces.

Los importes de tarifas, primas, complementos y límites inferior y superior del precio horario del mercado que resulten de cualquiera de las actualizaciones contempladas en el punto anterior serán de aplicación a la totalidad de instalaciones de cada grupo, con independencia de la fecha de puesta en servicio de la instalación.

(vii) Revisión de tarifas, primas y complementos

Durante el año 2010, a la vista del resultado de los informes de seguimiento sobre el grado de cumplimiento del Plan de Energías Renovables y de la Estrategia de Ahorro y Eficiencia Energética en España, así como de los nuevos objetivos que se incluyan en el siguiente Plan de Energías Renovables para el periodo 2011-2020, se procederá a la revisión de las tarifas, primas, complementos y límites inferior y superior definidos en el Real Decreto, atendiendo a los costes asociados a cada una de estas tecnologías, al grado de participación del régimen especial en la cobertura de la demanda y a su incidencia en la gestión técnica y económica del sistema, garantizando siempre unas tasas de rentabilidad razonables con referencia al coste del dinero en el mercado de capitales. Cada cuatro años, a partir de entonces, se realizará una nueva revisión manteniendo los criterios anteriores.

Las revisiones de la tarifa regulada y de los límites superior e inferior no afectarán a las instalaciones cuya acta de puesta en servicio se hubiera otorgado antes del 1 de enero del segundo año posterior al año en que se efectúe la revisión.

(viii) Régimen transitorio

Finalmente, el Real Decreto establece un régimen transitorio, aplicable a las instalaciones ya construidas.

Con carácter general, y salvo para instalaciones solares fotovoltaicas (que quedan sujetas al nuevo Real Decreto), las instalaciones que tuvieran el acta de puesta en servicio definitiva con anterioridad al 1 de enero de 2008, podrán:

- Mantenerse en el régimen transitorio, optando por vender a tarifa o a mercado antes del 1 de enero de 2009, sin posibilidad de cambio de opción:
  - o Si optaran por la venta a tarifa, no les serán de aplicación las tarifas reguladas en el Real Decreto, y quedarán sometidas al régimen anterior durante toda la vida de la instalación.
  - o Si optaran por la venta en el mercado, podrán mantener los valores de las primas e incentivos establecidos en el Real Decreto 436/2004, de 12 de marzo, hasta el 31 de diciembre de 2012.

El régimen económico del Real Decreto 436/2004 para las instalaciones eólicas ubicadas en tierra es el siguiente:

En el caso de instalaciones de no más de 5 MW de potencia instalada:

- o Si optan por vender su energía a tarifa, percibirán un 90% de la tarifa media o de referencia fijada por el Gobierno durante los primeros 15 años desde su puesta en marcha y 80% a partir de entonces.
- o Si optan por vender en el mercado, además del precio de mercado percibirán una prima del 40% y un incentivo adicional del 10% sobre la tarifa media o de referencia.

Para el resto de instalaciones eólicas ubicadas en tierra:

- La tarifa será del 90% durante los primeros cinco años desde su puesta en marcha, del 85% durante los 10 años siguientes y del 80% a partir de entonces.
- Si optan por vender al mercado, al precio que resulte del propio mercado habrá de añadirse una prima del 40% y un incentivo del 10% sobre la tarifa media o de referencia.

A cualquier ampliación de una de estas instalaciones le será de aplicación lo establecido, con carácter general, en el Real Decreto 661/2007.

- Acogerse plenamente al nuevo Real Decreto, antes del 1 de enero de 2009, en cuyo caso las instalaciones no podrán volver al régimen económico descrito en la disposición transitoria.

La Sociedad optará por uno u otro régimen dependiendo de las características propias de cada una de sus instalaciones, valorando en cada caso la oportunidad de mantenerse en el régimen el régimen transitorio o, en su caso, acogerse plenamente al régimen contenido en el nuevo Real Decreto. Como se ha señalado más arriba, la Sociedad deberá optar por uno u otro régimen con anterioridad al día 1 de enero de 2009.

(ix) Instalaciones de más de 50 MW

Finalmente, el Real Decreto, en desarrollo del artículo 30.5 de la Ley del Sector Eléctrico, prevé también el derecho de ciertas instalaciones de producción de energía eléctrica de fuentes renovables que tengan una potencia instalada superior a 50 MW a percibir una prima que complemente su régimen retributivo. Estas instalaciones venderán, en todo caso, su energía en el mercado.

*Análisis especial de otras tecnologías*

A continuación, y antes de hacer un resumen de los aspectos más relevantes de otras tecnologías, se exponen (expresadas en céntimos de euro por kWh) las tarifas reguladas, primas de referencia (donde aplica), límite superior (techo) y límite inferior (suelo), donde aplica, de las instalaciones de la categoría b) del RD 661/2007 que regula las instalaciones que utilicen como energía primaria alguna de las energías renovables no consumibles, biomasa, o cualquier tipo de biocarburante, siempre y cuando su titular no realice actividades de producción en el régimen ordinario.

Grupo	Subgrupo	Potencia	Plazo	Tarifa regulada c€/kWh	Prima de referencia c€/kWh	Límite Superior c€/kWh	Límite Inferior c€/kWh	
b.1	b.1.1	P ≤ 100 kW	primeros 25 años	44,0381				
			a partir de entonces	35,2305				
		100 kW < P ≤ 10 MW	primeros 25 años	41,7500				
			a partir de entonces	33,4000				
		10 < P ≤ 50 MW	primeros 25 años	22,9764				
			a partir de entonces	18,3811				
b.1.2		primeros 25 años	26,9375	25,4000	34,3976	25,4038		
a partir de entonces	21,5498	20,3200						
b.2	b.2.1		primeros 20 años	7,3228	2,9291	8,4944	7,1275	
a partir de entonces	6,1200	0,0000						
b.3			primeros 20 años	8,8900	3,8444			
a partir de entonces	6,5100	3,0600						
b.4			primeros 25 años	7,8000	2,5044	8,5200	6,5200	
a partir de entonces	7,0200	1,3444						
b.5			primeros 25 años	*	2,1044	8,0000	6,1200	
a partir de entonces	**	1,3444						
b.6	b.6.1	P ≤ 2 MW	primeros 15 años	15,8890	11,6294	16,6300	15,4100	
			a partir de entonces	11,7931	0,0000			
		2 MW ≤ P	primeros 15 años	14,8590	10,0964	15,0900	14,2700	
			a partir de entonces	12,3470	0,0000			
	b.6.2	P ≤ 2 MW	primeros 15 años	12,5710	8,2114	13,3100	12,0900	
			a partir de entonces	8,4752	0,0000			
		2 MW ≤ P	primeros 15 años	10,7540	6,1914	11,1900	10,3790	
			a partir de entonces	8,0660	0,0000			
	b.6.3	P ≤ 2 MW	primeros 15 años	12,5710	8,2114	13,3100	12,0900	
			a partir de entonces	8,4752	0,0000			
		2 MW ≤ P	primeros 15 años	11,8294	7,2674	12,2600	11,4400	
			a partir de entonces	8,0660	0,0000			
b.7.1		primeros 15 años	7,9920	3,7784	8,9600	7,4400		
a partir de entonces	6,5100	0,0000						
b.7	b.7.2	P ≤ 500 kW	primeros 15 años	13,0690	9,7696	15,3300	12,3500	
			a partir de entonces	6,5100	0,0000			
		500 kW ≤ P	primeros 15 años	9,6800	5,7774	11,0300	9,6500	
			a partir de entonces	6,5100	0,0000			
	b.7.3		primeros 15 años	5,3600	3,0844	8,3300	5,1000	
		a partir de entonces	5,3600	0,0000				

Grupo	Subgrupo	Potencia	Plazo	Tarifa regulada c€/kWh	Prima de referencia c€/kWh	Limite Superior c€/kWh	Limite Inferior c€/kWh
b.8	b 8 1	P ≤ 2 MW	primeros 15 años	12,5710	8,2114	13,3100	12,0900
			a partir de entonces	8,4752	0,0000		
		2 MW ≤ P	primeros 15 años	10,7540	6,1914	11,1900	10,3790
			a partir de entonces	8,0660	0,0000		
	b 8 2	P ≤ 2 MW	primeros 15 años	9,2800	4,9214	10,0200	8,7900
			a partir de entonces	6,5100	0,0000		
		2 MW ≤ P	primeros 15 años	6,5080	1,9454	6,9400	6,1200
			a partir de entonces	6,5080	0,0000		
	b 8 3	P ≤ 2 MW	primeros 15 años	9,2800	5,1696	10,0200	8,7900
			a partir de entonces	6,5100	0,0000		
		2 MW ≤ P	primeros 15 años	8,0000	3,2199	9,0000	7,5000
			a partir de entonces	6,5080	0,0000		

b.1 Instalaciones que utilicen como energía primaria la energía solar

b.1.1 Instalaciones que únicamente utilicen la radiación solar como energía primaria mediante la tecnología fotovoltaica.

b.1.2 Instalaciones que utilicen únicamente procesos térmicos para la transformación de la energía solar, como energía primaria, en electricidad.

b.2 Instalaciones que únicamente utilicen como energía primaria la energía eólica.

b.2.1 Instalaciones eólicas ubicadas en tierra.

b.3 Instalaciones que únicamente utilicen como energía primaria la geotérmica, olas, mareas, rocas calientes y secas, oceanotérmica y energía de corrientes marinas.

b.4 Centrales hidroeléctricas cuya potencia instalada no sea superior a 10 MW.

b.5 Centrales hidroeléctricas cuya potencia instalada sea superior a 10 MW y no sea superior a 50 MW.

b.6 Centrales que utilicen como combustible principal biomasa procedente de cultivos energéticos, de residuos de las actividades agrícolas o de jardinerías, o residuos de aprovechamientos forestales y otras operaciones selvícolas en las masas forestales y espacios verdes.

b.6.1 Centrales que utilicen como combustible principal biomasa procedente de cultivos energéticos.

b.6.2 Centrales que utilicen como combustible principal biomasa procedente de residuos de las actividades agrícolas o de jardinerías.

b.6.3 Centrales que utilicen como combustible principal biomasa procedente de residuos de aprovechamientos forestales y otras operaciones selvícolas en las masas forestales y espacios verdes.

b.7 Centrales que utilicen como combustible principal biomasa procedente de estiércoles, biocombustibles o biogás procedente de la digestión anaerobia de residuos agrícolas y ganaderos, de residuos biodegradables de instalaciones industriales o de lodos de depuración de aguas residuales, así como el recuperado en los vertederos controlados.

b.7.1 Instalaciones que empleen como combustible principal el biogás de vertederos.



b.7.2 Instalaciones que empleen como combustible principal el biogás generado en digestores empleando alguno de los siguientes residuos biodegradables industriales, lodos de depuradora de aguas urbanas o industriales, residuos sólidos urbanos, residuos ganaderos, agrícolas y otros para los cuales se aplique el proceso de digestión anaerobia, tanto individualmente como en co-digestión.

b.7.3 Instalaciones que empleen como combustible principal estiércoles mediante combustión y biocombustibles líquidos.

b.8 Centrales que utilicen como combustible principal biomasa procedente de instalaciones industriales.

b.8.1 Centrales que utilicen como combustible principal biomasa procedente de instalaciones industriales del sector agrícola.

b.8.2 Centrales que utilicen como combustible principal biomasa procedente de instalaciones industriales del sector forestal.

b.8.3 Centrales que utilicen como combustible principal licores negros de la industria papelera.

- *Eólica off-shore*

Se fija un máximo de prima de referencia de 8,43 c€/KWh y un techo de 16,4 c€/KWh. Mediante el Real Decreto 1028/2007, de 20 de julio, se establece el procedimiento administrativo para la tramitación de las solicitudes de autorización de instalaciones de generación eléctrica en el mar territorial, previéndose que en aquellos casos en que haya más de una solicitud para construir la instalación en un mismo emplazamiento, se decida quién la va a llevar a cabo a través de un procedimiento de concurrencia competitiva, en cuyo caso, los solicitantes deberán proponer una tarifa de referencia que deberá estar entre los límites señalados anteriormente.

- *Mini-hidráulica*

La energía puede venderse a tarifa o en mercado. En la venta en mercado, se establecen dos niveles de retribución en función de la potencia:

- Para plantas menores de 10 MW, se fija un techo de prima de 8,52 c€/kWh y un suelo de 6,52 c€/kWh; y
- Para plantas entre 10 MW y 50 MW, 8 c€/kWh de techo y 6,12 c€/kWh de suelo.

En el caso de instalaciones sometidas al Real Decreto 1538/1987 de potencia inferior a 10 MW se podrá percibir una prima específica para inversiones en mejora de rendimiento y medioambientales.

- *Biomasa*

A efectos de retribución se establecen tres clasificaciones con tres subgrupos cada una:

- (i) Centrales que utilicen como combustible principal biomasa procedente de cultivos energéticos, de residuos de las actividades agrícolas o de

jardinerías, o residuos de aprovechamientos forestales y otras operaciones selvícolas en las masas forestales y espacios verdes.

- (ii) Centrales que utilicen como combustible principal biomasa procedente de estiércoles, biocombustibles o biogás procedente de la digestión anaerobia de residuos agrícolas y ganaderos, de residuos biodegradables de instalaciones industriales o de lodos de depuración de aguas residuales, así como el recuperado en los vertederos controlados.
- (iii) Centrales que utilicen como combustible principal biomasa procedente de instalaciones industriales.

Aumentan todos los niveles de remuneración para la biomasa y se reduce el periodo de percepción de la prima a 15 años.

- Solar Fotovoltaica

Se introduce un nuevo escalón respecto el Real Decreto 436/2004, desde 100 kW hasta 10 MW, siendo la tarifa de 41,75 c€/kWh durante 25 años, y el resto de 33,4 c€/kWh. No hay la opción de mercado para la solar fotovoltaica.

- Termosolar

Se mantiene la hibridación respecto el Real Decreto 436/2004, e incluso se permite el uso de biomasa para esta hibridación. Se fija un techo de 34,4 c€/kWh y un suelo de 25,4 c€/kWh.

## **B.5. Fiscalidad aplicable a la producción de la energía eléctrica**

El régimen fiscal específico de la electricidad en España gira fundamentalmente en torno al Impuesto Especial sobre la Electricidad, que tiene la consideración legal de impuesto especial de fabricación.

Se regula en la Ley 38/1992, de 28 de diciembre, sobre Impuestos Especiales (“**LES**”); en particular, en el Capítulo IX del Título I, rubricado “*Impuesto sobre la Electricidad*”, comprensivo de los artículos 64 a 64 *sexies*. Completa las previsiones legales el Real Decreto 1165/1995, de 7 de julio, por el que se aprueba su Reglamento de desarrollo.

Este impuesto grava la producción e importación de la energía eléctrica clasificada en el código NC 2716 dentro del ámbito territorial comunitario. A los efectos del mismo, se considera “producción de energía eléctrica” su fabricación o proceso de obtención de la energía a través de otros productos, incluyendo la transformación. No se incluye, no obstante, en tal concepto, la obtención de energía eléctrica fuera de las instalaciones de producción de energía eléctrica de régimen ordinario o especial por medio de generadores o conjuntos de generadores de potencia total no superior a 100 kilovatios.

Además de la producción e importación, también se encuentran sujetas al impuesto las adquisiciones intracomunitarias de energía eléctrica procedentes del ámbito territorial comunitario distinto del ámbito territorial interno. Están, por el contrario, exentas del mismo las operaciones de producción de energía eléctrica en instalaciones acogidas al régimen especial que se destinen al consumo de los titulares de dichas instalaciones; así

como la producción, importación o adquisición intracomunitaria de aquélla que sea objeto de autoconsumo.

El tributo se halla sujeto al régimen de repercusión. De esta manera, quien soporta finalmente este impuesto es el adquirente de la energía, a quien le son repercutidas las cuotas del impuesto por el sujeto pasivo o por el Operador de Mercado en el caso de entregas de energía efectuadas con su intermediación.

Estas cuotas, por su parte, son el resultado de aplicar un tipo de gravamen del 4,864 por cien sobre una magnitud (base imponible) que, a su vez, es el resultado de una operación matemática: la multiplicación por el coeficiente 1,05113 del importe total de la base imponible del Impuesto sobre el Valor Añadido, excluidas las cuotas del propio Impuesto sobre la Electricidad, para un suministro de energía eléctrica efectuado a título oneroso dentro del territorio de aplicación del Impuesto sobre el Valor Añadido entre personas no vinculadas. Dichas cuotas, en cualquier caso, no podrán ser inferiores a 0,5 euros por megavatio-hora (MWh), cuando la electricidad suministrada se destine a usos industriales, o a 1 euro por megavatio-hora (MWh), cuando se destine a otros usos.

## **C.1. Estados Unidos de América**

### **C.1.1. Visión general del mercado**

El gobierno federal regula el mercado mayorista y el negocio de transporte interestatal mediante la Federal Energy Regulatory Commission (“**FERC**”), cuya jurisdicción deriva de la Ley Federal de la Energía de 1935 (Federal Power Act “**FPA**”), y de otras normas, como es el caso de la Ley Reguladora de las Políticas de las Empresas de Servicio Pública de 1978 (Public Utility Regulatory Policies Act “**PURPA**”), la Ley de Política Energética de 1992 (Energy Policy Act “**EPA**”) y la Ley de la Política Energética de 2005 (Energy Policy Act of 2005 “**EPA 2005**”) que derogó y sustituyó a la Ley sobre Empresas de Servicios Públicos de 1935 (Public Utility Holding Company Act “**PUHCA**”).

La EPA 2005 derogó las restricciones existentes sobre la propiedad de las empresas de servicio público por parte de los productores de energía independientes, facilitando la competencia en el mercado mayorista de la electricidad.

La FERC ejerce su autoridad plena sobre los agentes del sector eléctrico imponiendo índices y condiciones de las ventas al por mayor de la energía que deben ser cumplidos por las empresas, así como sobre la organización, la gestión y la financiación de las empresas que intervienen en tales ventas. Los mercados de la energía eléctrica de los Estados Unidos están separados de manera que se pueden distinguir varios segmentos: (i) un segmento de generación formado por empresas eléctricas reguladas, abastecedores de energía eléctrica al por mayor, y entidades gubernamentales; (ii) un segmento de transporte de alta tensión, que se compone de compañías eléctricas reguladas y entidades gubernamentales propietarias de la red de transporte, así como organizaciones regionales, operadores independientes de sistema y compañías que controlan y programan el uso de la red de transporte; (iii) un segmento de distribución del que forman parte empresas eléctricas reguladas y entidades gubernamentales que transmiten la energía eléctrica desde la red de alta tensión al cliente final y, en algunos mercados limitados, suministradores competitivos, que venden energía eléctrica al consumidor al por menor.

Determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica que no superen una determinada potencia (por ejemplo instalaciones eólicas de menos de 80 MW de potencias instalada) pueden ser clasificadas como “Qualifyng Faciilities”, lo que les permite tener ciertas ventajas frente a otros productores de energía como exigir la interconexión de sus instalaciones a las redes de distribución para poder evacuar la energía producida.

### **C.1.2. Venta de la energía**

La energía generada por los productores de energía eléctrica, entre ellos los parques eólicos, se vende bien a un tercero bajo acuerdos privados a largo plazo, o bien en el mercado. El mercado de venta de la energía eléctrica es regional, de modo que las reglas y requisitos de estos mercados varían dependiendo del emplazamiento de la instalación que vende la energía generada por ella. De hecho las características de cada uno de estos mercados puede ser totalmente distinta en función del estado o zona que comprenda. Así, a título de ejemplo, las instalaciones situadas en el área controlada por el Sistema Independiente de Nueva York (NY ISO) tienen que suministrar físicamente la energía al NY ISO y se les paga por esa energía un precio basado en el precio marginal calculado por el mismo NY ISO para la instalación de que se trate. Por el contrario, el precio de mercado para instalaciones situadas en el oeste de los Estados Unidos es el que se fija a través de mecanismos de mercado típicamente bilaterales. El denominador común de todos ellos, es que las reglas de cada uno de esos mercados en los Estados Unidos y sus modificaciones han de ser aprobadas por la FERC.

### **C.1.3. Autorizaciones y permisos**

La construcción e implantación de instalaciones de generación de energía eléctrica, entre ellas los parques eólicos, requiere, generalmente, diversos permisos o autorizaciones (se otorgan por periodo indefinido) que varían dependiendo del Estado en el cual la instalación está situada. La mayoría de Estados delegan todas las decisiones relacionadas con el uso del terreno a los ayuntamientos y a los condados.

No obstante, salvo limitadas excepciones, las agencias reguladoras de cada Estado tienen la competencia, entre otras cosas, para autorizar la construcción de nuevas instalaciones de generación eléctrica. Antes de comenzar la construcción de una central de producción de energía eléctrica, el futuro titular debe obtener un Certificado de Utilidad y de Necesidad Pública de la instalación (Certificate of Public Convenience and Necessity “CPCN”) o autorización similar otorgado por la agencia competente en la materia del Estado donde se vaya a construir la instalación. El proceso para la obtención del CPCN es un proceso largo y costoso e incluye, entre otros análisis, una evaluación de impacto ambiental que valore y, en su caso, proponga las medidas correctoras de las consecuencias medioambientales que puede tener el proyecto en el emplazamiento donde se va a situar. En algunos Estados, no se requiere CPCN para la construcción y explotación de centrales de pequeña importancia con una potencia inferior a 1 MW.

Finalmente, para la instalación de un parque eólico pueden ser necesarios otro tipo de permisos o autorizaciones, dependiendo del tipo de terreno en el cual el proyecto se llevará a cabo. En este sentido, los proyectos situados en propiedades federales, en humedales o en el mar territorial pueden requerir aprobaciones adicionales impuestas por normas federales.

### **C.1.4. Medidas de apoyo a las energías renovables**

Tanto el Gobierno Federal como los Gobiernos de la mayoría de los Estados han implantado medidas de ayuda para promover el desarrollo de la producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables. En este sentido, las principales medidas creadas para apoyar el desarrollo de la energía eólica en los Estados Unidos son: (i) los RPS (*Renewable Portfolio Standards*) a nivel estatal, (ii) créditos fiscales a nivel federal como los PTCs (*Production Tax Credits*) y (iii) la posibilidad de realizar amortizaciones aceleradas de activos vinculados a las instalaciones de energía eólica (*MACRS*).

#### **C.1.4.1. RPS (*Renewable Portfolio Standards*)**

Los Gobiernos de varios Estados han implantado programas de RPS para la promoción de las energías renovables. Generalmente estos programas obligan a que un determinado porcentaje de la electricidad que se suministra a los usuarios por una empresa eléctrica provenga de fuentes renovables. Estos porcentajes pueden variar de Estado a Estado, pero suelen establecer objetivos que implican que entre el 10% y el 20% de la energía eléctrica que suministre dicha compañía en los años en 2010 ó 2015 provenga de fuentes renovables. Actualmente, este tipo de programas se aplican en 24 estados y el distrito de Columbia.

Aunque en la actualidad se trata de un programa no federal, existen proyectos normativos de carácter federal que, si fueran aprobados, requerirían que para el año 2020, el 15% de la energía primaria que se consuma en Estados Unidos provenga de fuentes renovables lo que, razonablemente supondrá que deban desarrollarse nuevos programas de RPS.

Aunque las reglas de los RPS varían de Estado a Estado, la puesta en práctica de estos programas se realiza a través de los denominados RECs (*Renewable Energy Credits*) que son certificados negociables que verifican que una cierta cantidad de electricidad ha sido generada a partir de una fuente renovable. Al final de un año, las empresas eléctricas han de tener suficientes certificados para demostrar que un determinado porcentaje de su producción, impuesto por el programa RPS de cada Estado, procede de estas fuentes renovables. Si no llegan a su cuota anual se les podrían imponer sanciones u otro tipo de medidas.

#### **C.1.4.2. PTCs (*Production Tax Credits*)**

En 1992, los Estados Unidos implantaron el sistema de PTCs a través de la EPACT. Se trata de créditos fiscales que se conceden a los propietarios de instalaciones de producción de energía eléctrica a través de fuentes renovables que venden la energía producida a terceros. Originalmente concedía a la electricidad generada por fuentes renovables una exención fiscal de \$15/MWh que se iba ajustando año a año durante la duración del programa de PTC en función de la inflación. El valor del PTC en 2007 se situó en \$20/MWh, cantidad que puede ser reducida si la instalación se beneficia de otras ayudas públicas o de algún tipo de asistencia financiera por parte de cualquier Administración. Se aplica desde el momento en que la instalación se pone en funcionamiento hasta que han transcurrido los primeros 10 años de explotación de la instalación. Los programas de PTC han venido siendo aplicados por periodos de dos a tres años, prorrogables. El actualmente en vigor, fue prorrogado en su aplicación por una Ley de 2006 (Tax Relief and Health Care Act of 2006) hasta el 1 de enero de 2009. Normalmente, cuando expiraba el plazo de aplicación de estos programas y no eran sustituidos de manera inmediata por otros, la norma que aprobaba el siguiente programa preveía su aplicación retroactiva, de manera que ninguna instalación se quedase fuera de

los programas, si bien cuando se producen estos lapsos de tiempo entre un programa y otro, la inversión en instalación de producción de energías renovables se ve ralentizada.

El 4 de agosto de 2007, la Cámara de Representantes aprobó una Ley denominada “Renewable Energy-Energy Conservation Tax Act of 2007”, que está pendiente de aprobación por parte del Senado, que extiende el programa de PTC hasta el año 2012. Aún cuando el programa de PTC expirara, aquellas instalaciones que hubieran sido puestas en funcionamiento antes de la finalización del programa podrían aprovecharse de sus beneficios por un periodo de diez años desde su puesta en marcha.

#### **C.1.4.3. Modified Accelerated Cost Recovery System MACRs**

Existe también otro beneficio fiscal destinado a la promoción de las instalaciones de energías renovables. Este tipo de beneficios va ligado a la capacidad del propietario del parque eólico de aprovecharse de la amortización acelerada en la mayoría de los activos vinculados a la instalación, que se pueden trasladar fiscalmente a un periodo de cinco años. Ello permite al propietario de una instalación de producción de energía a través de fuentes renovables aprovecharse de un nuevo beneficio fiscal, distinto de los meros ingresos que produce la venta de energía eléctrica producida por la instalación. Los beneficios fiscales ligados a la amortización acelerada de determinados activos vienen siendo aplicados desde el año 1987.

Finalmente, hay otra serie de incentivos estatales y locales proporcionados a los productores de energías renovables tales como reducciones a los impuestos sobre propiedades, exenciones fiscales estatales y reembolsos de impuestos sobre bienes de equipo.

#### **C.1.5. Cambios en la política energética. Referencia a las emisiones de gases de efecto invernadero.**

La preocupación creciente por el calentamiento global y las decisiones recientes del Tribunal Supremo de los Estados Unidos indicando que la Agencia de Protección Medioambiental de los Estados Unidos tiene autoridad para regular los aspectos relativos a la emisión de gases con efecto invernadero, han tenido como resultado un debate político en los Estados Unidos sobre los beneficios derivados de la producción de energía a través de fuentes renovables.

En ausencia de una política nacional para acometer las cuestiones relativas al cambio climático, diversas autoridades estatales en Estados Unidos de América han intentado cubrir ese vacío regulatorio por medio de la interposición de demandas y la adopción de los denominados sistemas de “*cap-and-trade*” sobre las emisiones de gases de efecto invernadero

Si bien el Gobierno federal se mantiene contrario al establecimiento de límites obligatorios en las emisiones de efecto invernadero (“GHG”), muchos observadores coinciden en señalar que el establecimiento de dichos límites es sólo una cuestión de tiempo, especialmente a la luz de una reciente decisión del Tribunal Supremo de los Estados Unidos (decisión en el *Massachusetts v. Environmental Protection Agency* publicada el mes de abril de 2007).

Hay dos sistemas para reducir las emisiones de efecto invernaderos: (i) establecer un impuesto que grave el coste de las emisiones; o (ii) establecer un sistema de los

denominados “*cap-and-trade*”, por medio del cual el gobierno pone coto o límite a dichas emisiones, estableciendo permisos de emisión, y permitiendo que exista un mercado de negociación de dichos permisos de emisión. Este sistema establece un límite máximo de emisiones de determinados elementos contaminantes durante un periodo de tiempo determinado. El límite máximo (“*cap*”) se divide a su vez en porciones o autorizaciones parciales (“**allowances**”), constituyendo la suma de todas ellas el equivalente al límite máximo permitido.

Al final del periodo de referencia cada operador ha de tener suficientes autorizaciones parciales para cubrir sus emisiones durante dicho periodo. Los operadores tienen diversas maneras de cumplir con este régimen: (i) reducir sus emisiones para cumplir con el nivel exigido; (ii) adquirir más derechos de emisión mediante la adquisición de estas autorizaciones parciales allowances; o (iii) invertir en proyectos designados para reducir las emisiones.

Además de estas iniciativas, los Estados Unidos se encuentran ante una presión cada vez más intensa por parte de gobiernos extranjeros a fin de que cumpla con las disposiciones del Protocolo de Kyoto.

Todo ello conlleva a la conclusión de que la promoción del uso de fuentes de energía renovables deba, razonablemente, incrementarse durante los próximos años.

## **C.2. REINO UNIDO**

### **C.2.1. Marco legislativo y regulatorio relativo al mercado de la electricidad en el Reino Unido**

Recientemente el Reino Unido ha anunciado la obligación de que en el año 2015 el porcentaje de electricidad proveniente de fuentes renovables alcance el 15,4% y ha confirmado su intención de establecer un objetivo del 20% para el año 2020. Escocia ha sido mucho más ambiciosa en sus previsiones y para los mismos años ha confirmado que espera que ese porcentaje sea del 18% y del 40% respectivamente.

El entorno regulatorio del sector eléctrico en Reino Unido viene conformado por diferentes normas, entre las que se pueden citar las siguientes: Ley Eléctrica de 1989 (Electricity Act), la Ley de Empresas de Servicio Público de 2000 (Utilities Act), la Ley de Competencia de 1998 (Competition Act), la Ley de Sociedades de 2002 (Enterprises Act) y, finalmente, la Ley Energética de 2004 (Energy Act).

La Ley Eléctrica de 1989 inicia la reestructuración del sistema eléctrico en Gran Bretaña y privatiza determinados activos relacionados con el sector eléctrico. Ello supone que el transporte y la distribución sigan siendo actividades reguladas, mientras que la generación y el suministro de electricidad se convierten en mercados competitivos, manteniéndose como mercados separados, por un lado Escocia y por otro Inglaterra y Gales. Esta separación se ha mantenido hasta el New Electricity Trading Arrangement (NETA) del año 2001, que unificó los de Inglaterra y Galés y, posteriormente, se unificaron con el de Escocia a través del British Electricity transmission and Trading Arrangements (BETTA) en 2005.

Por su parte, la Ley de Empresas de Servicios Públicos de 2000 creó la Autoridad de los Mercados del Gas y la Electricidad, que ejerce sus funciones a través de un organismo denominado Oficina del Mercado del Gas y la Electricidad (OFGEM), que da el soporte

administrativo a la referida Autoridad y, entre otras funciones, se encarga de otorgar las autorizaciones de nuevas instalaciones, de prorrogar las existentes y de controlar el cumplimiento de las condiciones establecidas en las licencias y, cuando fuese necesario, imponer su cumplimiento a través de los procedimientos previstos en la Ley Eléctrica y en la del Gas.

Por su parte, los agentes del sistema eléctrico deben cumplir con los deberes de distribución, seguridad y equilibrio de la red; proporcionar a las autoridades la información que requieran; mantener cuentas separadas de cada actividad y evitar subvenciones cruzadas entre la actividad de generación y otras actividades del titular de la licencia o de sociedades vinculadas a éste.

### **C.2.2. Autorizaciones y permisos**

Las instalaciones de potencia superior a 50 MW (o 1 MW las que estén situadas en el mar territorial) tienen que ser autorizadas por el Secretario de Estado de acuerdo con lo previsto en la Sección 36 de la Ley de la Electricidad de 1989. Para conceder esta autorización, que generalmente se otorga por un plazo de veinticinco años, el Secretario de Estado puede considerar cualquier aspecto relacionado con el emplazamiento de la instalación. Las condiciones a que se sujete la ejecución del proyecto deben recogerse explícita o implícitamente en la resolución en que se otorgue la autorización. La construcción de la instalación ha de llevarse a cabo en el plazo máximo de tres años desde la autorización, transcurridos los cuales caducará.

Esta misma autorización se necesita para el tendido de líneas eléctricas que se instalan o mantienen bajo tierra, excepto aquellas con un voltaje inferior a 20 kV, destinadas a atender a un consumidor.

Además, la construcción de producción de energía eléctrica a través de fuentes renovables está sujeta a diferentes normas medioambientales, debiendo someterse los proyectos de ejecución de estas instalaciones al correspondiente estudio de impacto ambiental.

Finalmente, la conexión de estas instalaciones a la red de distribución o de transporte exige que cumplan o tengan determinados requisitos de tipo industrial, que acrediten su idoneidad para conectarse a la red de distribución o transporte.

### **C.2.3. Venta de la energía**

El 1 de abril de 2005, la introducción de BETTA unificó el mercado eléctrico mayorista de Escocia con el de Inglaterra y Gales, creando así un único mercado eléctrico mayorista eléctrico de todo el territorio de Gran Bretaña en el que suministradores, comercializadores y generadores negocian contratos a plazo con entrega física para el suministro de electricidad.

Los agentes del mercado pueden participar a través de la presentación de ofertas de compra y venta. El referido mecanismo también realiza el cálculo y liquidación de los desvíos entre cargos e ingresos que surgen de la diferencia entre las posiciones contractuales de las partes y los flujos reales de energía.

En relación con Irlanda, las autoridades regulatorias de la República de Irlanda (CER) y de Irlanda del Norte (NIAER) han elaborado un documento marco con la finalidad de



establecer un mercado mayorista de electricidad en toda la isla conocido como el *Single Electricity Market* (SEM). El mencionado SEM consistirá en un mercado en el que se venderá toda la electricidad generada o importada a la isla de Irlanda y en el que se comprará toda la electricidad para el consumo o exportación. El diseño de la estructura del SEM finalizó en junio de 2005, de modo que las Autoridades Regulatorias y los operadores del sistema de Irlanda (EirGrid) así como de Irlanda del Norte (SONI) se encuentran trabajando conjuntamente para implantar el SEM. El SEM empezó a operar el 1 de noviembre de 2007.

#### **C.2.4. Ayudas para las energías renovables**

##### **C.2.4.1. ROCs (*Renewables Obligation Certificate*)**

Los suministradores de energía eléctrica deben cumplir y acreditar que un porcentaje de ésta proviene de fuentes renovables. De esta forma, actualmente, por cada megavatio hora generado a partir de energía renovable, se emitirá un certificado negociable denominado *Renewables Obligation Certificate* (ROC).

Este sistema se encuentra actualmente en proceso de reforma. La propuesta de reforma prevé distintas ecuaciones de canje en función de la tecnología empleada que se dividirían por bandas (2 ROCs por megavatio hora, 1 ROC por megavatio hora, etc.). La propuesta plantea la concesión de más ROCs a los megavatios hora procedentes de las tecnologías de producción de energía renovable menos desarrolladas y que, en consecuencia, requieran más esfuerzo inversor (por ejemplo, a la solar fotovoltaica) y menos ROCs por megavatio hora a aquellas tecnologías más maduras (energía eólica *on-shore*).

El gobierno británico estima que la introducción de este nuevo sistema por bandas contribuirá al crecimiento de la energía renovable indicando que en el supuesto de que la producción de energía renovable suponga un 10% del total de la producción eléctrica en el año 2010 y el 15% en 2015, su objetivo para 2020 se fijará en el 20%.

Los suministradores pueden cumplir sus obligaciones mediante (i) la adquisición de ROCs, (ii) el pago de un precio sustitutivo equivalente a £34,30/megavatio hora durante el periodo 2007/2008, incrementándose anualmente este valor a través del índice de precios de venta minorista o (iii) una combinación de ambos sistemas.

Si un suministrador elige pagar el precio sustitutivo, el dinero recaudado se depositará en un fondo específico que, al final de un periodo de doce meses, se distribuirá entre los suministradores de electricidad que hayan presentado los citados ROC y cumplido con su obligación.

El fondo de distribución proporciona más incentivos comerciales para los suministradores para que cumplan con las órdenes a través de la adquisición de los ROC, ya que sólo los suministradores accederán al reparto del fondo si cumplen con la misma.

En un primer momento, año 2003, el fondo presentó un déficit de veintitrés millones de libras esterlinas como consecuencia del impago por parte de muchos suministradores de las cantidades que estaban obligados a abonar por no contar con los correspondientes ROCs. Para evitarlo, se pusieron en marcha determinadas medidas, entre las que destacan: (i) un recargo sobre los pagos atrasados, lo que provoca un efecto disuasorio

sobre aquellos que no quieren pagar; (ii) medidas de contribución al fondo por parte de todos los agentes participantes en el caso de insuficiencias considerables en el fondo.

Este mecanismo de apoyo expirará en 2027. Llegada esta fecha, si se mantiene la regulación actual, los generadores de energías renovables continuarán operando y recibiendo los ingresos procedentes de su producción como generadores convencionales en el mercado mayorista de la electricidad.

En abril de 2005, el gobierno de Reino Unido realizó modificaciones en la legislación con la finalidad de reconocer los ROCs en Irlanda del Norte, creando así un único mercado en Reino Unido para el comercio de ROCs.

#### **C.2.4.2. La obligación relativa a combustibles no fósiles**

Con anterioridad a la introducción del sistema de ROC, existía en Gran Bretaña un régimen aplicable a la producción de energía eléctrica producida con combustibles no fósiles (“NFFO”)

El NFFO consistía en que los productores vendían la electricidad producida a través de fuentes renovables a la Agencia de Compra de Combustibles no Fósiles (NFPA) a un precio fijo, durante un periodo de tiempo determinado, suscribiendo contratos con generadores individuales. De esta manera, la NFFO ayudaba a la industria eléctrica garantizando a la industria eléctrica el pago de una cantidad fija durante un periodo de tiempo.

Esta producción se vende como paquetes a suministradores autorizados mediante una subasta *on-line*. En estas subastas, que se celebran con carácter bianual, se adjudican contratos de suministro seis meses de duración con carácter anterior a la producción. Los suministradores que pujen por el precio más alto resultarán adjudicatarios de los contratos. El precio pagado no guarda relación alguna con el precio recibido por el productor. Si el precio pagado en la subasta es superior al “precio fijo”, el exceso de dicho importe se destina al fondo de la *Fossil Fuel Levy* (“FFL”). Si el precio pagado es inferior al “precio fijo”, la FFL compensa la diferencia de dicho valor. Si los fondos disponibles por la FFL no son suficientes para compensar la diferencia, el Gobierno británico reintroduce el denominado impuesto de los combustibles no fósiles (que actualmente se encuentra fijado en cero).

#### **C.2.4.3. Impuesto en relación con el cambio climático**

El “CCL” (*Climate Change Levy*) es un impuesto ambiental por el uso de energía (por ejemplo electricidad, gas y carbón). Este impuesto lo pagan los consumidores finales y es recaudado por los suministradores. No obstante, los hogares y la mayoría de las organizaciones sin ánimo de lucro no pagan “CCL”.

Para fomentar la generación y el suministro de energía más sostenible medioambientalmente, el consumo de la electricidad procedente de determinadas fuentes renovables, como eólica on shore y off shore, biomasa, solar, hidroeléctrica y de mareas está exenta de “CCL”. Por lo tanto, el CCL fomenta entre los suministradores la compra de electricidad generada a través de fuentes de energía renovables, pues los suministradores pueden, bien incrementar su competitividad en el mercado y trasladar el ahorro a los consumidores finales, bien continuar trasladando el impuesto a los

consumidores (aunque esté en sí mismo exento del impuesto) y beneficiarse de unas ganancias mayores.

Para cada megavatio hora que produce un generador de energía renovable acreditado, OFGEM otorga un certificado “LEC” (*Levy Exemption Certificate*). El valor del “LEC” depende del valor evitado de “CCL”. Ese valor, en el caso de la electricidad, es actualmente para el año 2007 de £4,41 por MWh (valor actualizado el 1 de abril de 2007) y de £4,56 por MWh para el año 2008.

### **C.2.5. Cambios en la política energética de Gran Bretaña**

La política energética de Gran Bretaña continúa acentuando la necesidad de lograr un equilibrio entre un modelo basado en el mercado y en mecanismos regulatorios para mantener la viabilidad y seguridad del suministro de energía, y para al mismo tiempo controlar las emisiones de CO<sub>2</sub>, fomentar el ahorro energético y mitigar el impacto de los costes de combustible en familias de menores ingresos.

En mayo de 2007 el Gobierno publicó un Libro Blanco de Energía incluyendo un desarrollo detallado de las propuestas de modificación del marco actual. La propuesta más significativa en lo referente a energías renovables viene constituida por la mejora de la Obligación de Renovables para incrementar la retribución de la energía eólica *off-shore*, que recibiría 1,5 ROCs por MWh en lugar de 1. La retribución de la eólica en tierra no se altera, recibiendo 1 ROC por MWh. El Gobierno también ha confirmado su intención de establecer el objetivo del 20% de energía eléctrica procedente de energías renovables para el año 2020.

## **C.3. GRECIA**

### **C.3.1. Marco regulatorio**

Grecia de acuerdo con las Directivas Comunitarias se ha fijado como objetivo para el año 2010, que el 20,1% de la energía eléctrica deba proceder de fuentes renovables.

El 27 de junio de 2007 se aprobó la Ley nº 3468 que es la principal fuente normativa en materia de energías renovables.

### **C.3.2. Autorizaciones y permisos**

Las normas griegas obligan a que cualquier instalación de producción de energía eléctrica cuente con los correspondientes permisos para su construcción y explotación, así como cumplir con determinados requisitos medioambientales. El Ministro de Desarrollo debe conceder la autorización de la instalación, que será efectiva por un plazo de 25 años prorrogables por otros 25 años. El permiso para su construcción es válido por dos años y puede ser prorrogado por otro más, siempre que se haya ejecutado el cincuenta por ciento del presupuesto previsto para la instalación.

Finalmente, las pequeñas instalaciones de potencia inferior a 20 kW ubicadas en microrredes aisladas, de potencia inferior a 40 kWh que se encuentren en islas sin estar conectadas a la red o de potencia inferior a 50 KW aunque estén conectadas a la red, no necesitan de especiales permisos y autorizaciones.

La Ley N° 3468 establece, no obstante, que con carácter previo a la obtención de cualquier licencia, los proyectos de las instalaciones deben superar los correspondientes trámites medioambientales.

### **C.3.3. Venta de Energía**

Los productores tienen derecho a suscribir con el operador del sistema eléctrico unos acuerdos tipo para la adquisición de energía con un plazo de duración de diez años, contrato que puede ser ampliado unilateralmente por el productor por medio de la correspondiente declaración escrita para un periodo adicional equivalente de diez años. Estos contratos pueden utilizarse como garantía para la financiación de las instalaciones de energía eléctrica.

### **C.3.4. Fomento de las energías renovables.**

En Grecia se han adoptado diversas medidas encaminadas a favorecer la promoción de la producción de energía eléctrica a través de fuentes renovable. Entre estas medidas se pueden destacar las siguientes:

- Las instalaciones de energía renovable (sin limitación de capacidad), pequeñas hidroeléctricas (hasta 15 MW) y de cogeneración no renovable (hasta 35 MW) gozan de prioridad de acceso a las redes de distribución.
- Sistema de tarifas reguladas. para la electricidad generada por energía eólica fueron de €75,82/MWh para el sistema peninsular y de €87,42/KWh para las islas que no se encuentren interconectadas en el año 2007. Las referidas tarifas son objeto de revisión anual a través del ajuste ponderado de las cuentas aprobadas de Public Power Corporation (PPC S.A.).
- Finalmente destacar que los certificados de origen han sido introducidos por la Ley 3468/2006, obligando -al igual que ocurre en otros países- a que los suministradores cuenten con un determinado número de certificados de origen que acrediten que un determinado porcentaje de la energía eléctrica procede de fuentes renovables.
- Finalmente, existen mecanismos de ayuda indirecta de carácter adicional, tales como la subvención directa a la inversión y la exención fiscal por el 100% del valor de las nuevas inversiones. Como aproximación, teniendo en cuenta la diversidad de las regiones donde las inversiones pueden ser efectuadas y los costes computados para la subvención, se puede decir que la subvención cubre un porcentaje de entre el 25% y el 30% del coste de la inversión.

## **C.4. FRANCIA**

La Ley n° 2000-108 de fecha 10 de febrero de 2000, relativa a la modernización y desarrollo de los servicios públicos energéticos -modificada por la Leyes 2000-108, 2004-803 y 2006-1537) (la "Ley 2000"), constituye el marco legislativo general de la explotación de instalaciones eólicas en Francia. La explotación de las instalaciones eólicas en Francia se encuentra también sometida a las disposiciones establecidas en el Código francés de medio ambiente y en el de obras.

La Ley 2000 establece que los operadores de instalaciones eólicas podrán, bajo ciertas condiciones previstas en el Decreto nº 2000-1196 de fecha 6 de diciembre del 2000, celebrar acuerdos de compraventa de energía de larga duración con la Compañía Nacional Eléctrica de Francia (EDF). Para ello será necesario que el generador obtenga el correspondiente certificado expedido por la autoridad local.

La Orden de 10 de Julio de 2006 determina las tarifas relativas a la adquisición por parte de EDF de la electricidad producida por los operadores de instalaciones eólicas que se hayan beneficiado del acuerdo de adquisición de energía. La Orden establece una estructura tarifaria compuesta de tres etapas:

- Durante los diez primeros años de vigencia del citado acuerdo de adquisición de energía, EDF pagará por la energía adquirida una tarifa fija anual, determinada con referencia a la fecha del acuerdo de adquisición de energía solicitado por el operador a EDF. Para las solicitudes realizadas durante el año 2006, la tarifa establecida es de €82,0/MWh. Esta tarifa se modifica anualmente tomando en consideración, entre otros factores, el índice de inflación.
- Durante los años 11 a 15 de vigencia del referido acuerdo de adquisición de energía, las tarifas se fijan en función del porcentaje medio anual de producción de las instalaciones eólicas durante los diez primeros años de funcionamiento. En este sentido, (i) las instalaciones eólicas situadas en los emplazamientos de menor rendimiento (menos de 2.400 horas anuales), recibirán el mismo nivel de compensación que en la primera etapa; (ii) para las situadas en emplazamientos con 2.800 horas al año, la compensación desciende a €68/MWh y (iii) para los mejores emplazamientos (más de 3.600 horas anuales) aquélla desciende a €28/MWh. En relación con los emplazamientos con un número de horas entre los citados intervalos, la compensación se establece interpolando los datos ya indicados. Estas tarifas también se actualizan teniendo en cuenta el índice de inflación.
- A partir del año 16 de vigencia del citado acuerdo, no hay un esquema de ayudas específico, de modo que los operadores de instalaciones eólicas habrán de vender la electricidad que produzcan a precio de mercado.

## **C.5. POLONIA**

La legislación aplicable en materia de energías renovables se encuentra recogida, básicamente, en la Ley de la Energía, de 10 de abril de 1997, la cual ha sufrido diversas modificaciones desde la fecha de su aprobación; entre las más importantes cabe destacar (i) las enmiendas incluidas en la Ley de 24 de julio de 2002, muchas de las cuales entraron en vigor en el momento en que se produjo la entrada de Polonia en la UE, es decir, en mayo de 2004 y (ii) las enmiendas incluidas en la Ley de 2 de abril de 2004, las cuales han entrado en vigor en enero de 2005 afectando muy especialmente al sistema establecido para el fomento de las energías renovables.

Desde enero de 2005, se prevé que toda la energía generada con fuentes renovables en Polonia reciba un certificado de origen. El certificado es expedido por el regulador de la energía, URE, e incluye datos de la empresa generadora, la fuente de energía renovable utilizada, así como información sobre la cantidad de energía generada y el periodo durante el cual fue producida. Los derechos derivados del certificado verde son comercializables de acuerdo con las reglas del mercado del operador del mercado polaco.

La Ley de la Energía impone a generadores convencionales, distribuidores y comercializadores la obligación de adquirir de fuentes renovables un determinado porcentaje de la electricidad que suministran (sistema de cuotas administrativas) a los consumidores finales. Para ello, suscriben contratos bilaterales con los productores de renovables, quienes les entregan los certificados de origen. Esos porcentajes son los siguientes: 5,1% (2007); 7,0% (2008); 8,7% (2009); 10,4% (2010); 10,4% (2011); 10,4% (2012); 10,4% (2013); y 10,4% (2014). Aquellos generadores convencionales, distribuidores y comercializadores que no cumplan con estos porcentajes podrán ser sancionados con una multa que en el año 2007 está fijada en 242,40 PLN (62,54 €/MWh).

Aquellos suministradores que incumplan con sus obligaciones en materia de energía renovable vendrán obligados al pago de una multa. Los ingresos por multas se destinan al Fondo Nacional para la Protección del Medio Ambiente y la Economía del Agua.

Los distribuidores están obligados a comprar toda la electricidad procedente de instalaciones renovables conectadas a su red. El precio mínimo de adquisición de la electricidad viene constituido por el precio medio de mercado durante el año natural anterior, y se fija por el Presidente de la URE antes del 31 de marzo de cada año. El precio anunciado por el Presidente de la URE el 31 de marzo de 2007 es de 119,70 PLN (moneda polaca)/MWh. (30,93 €/MWh según el tipo de cambio oficial del 30 de marzo de 2007-1 €/3,8695PLN. Fuente: Banco Nacional de Polonia).

Otras medidas de apoyo para fomentar el desarrollo de la energía renovable son las siguientes:

- la disminución en un 50% del coste de conexión a la red de distribución de la energía eléctrica procedente de fuentes renovables;
- la obligación por parte del operador del sistema de asegurar una prioridad en el suministro respecto de la electricidad procedente de fuentes de energía renovables;
- eximir a las compañías productoras de electricidad procedente de energía renovable con potencia inferior a 5 MW de tener que abonar tasas por el otorgamiento de licencias o por la obtención y registro de certificados verdes;
- ciertas exenciones fiscales en el impuesto sobre el consumo de este tipo de energía, y
- concesión de subvenciones y préstamos bancarios de carácter privilegiado con la finalidad de apoyar la protección medioambiental a través del uso de energías renovables.

## **D. MARCO REGULATORIO CONCERNIENTE AL SECTOR DEL GAS NATURAL EN ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA**

### **➤ Cuestiones generales**

La Ley del Gas Natural de 1938 (*Natural Gas Act*, en adelante, la “LGN”) atribuye a la *U.S. Federal Energy Regulatory Commission* (“FERC”) la competencia exclusiva para regular las actividades de transporte y almacenamiento de gas natural, así como determinadas ventas de gas natural, todo ello en el comercio interestatal. En ejecución

de esta competencia, la FERC somete a los transportistas y a los prestadores de servicios de almacenamiento de gas interestatales a determinadas normas relativas a, entre otros aspectos: (i) construcción, titularidad, explotación y abandono de infraestructuras de almacenamiento y transporte de gas interestatales; (ii) prestación y abandono de servicios de transporte y almacenamiento de gas interestatales; (iii) contabilidad e información financiera; (iv) tasas por los servicios; y (v) otras actividades relacionadas.

Inicialmente, la LGN otorgaba, asimismo, a la FERC competencia para regular la venta de gas natural al por mayor en el comercio interestatal. A través de leyes posteriores, como la Ley de Política del Gas Natural de 1978 (*Natural Gas Policy Act*, en adelante, “LPGN”), se restringieron significativamente las competencias de la FERC en esta materia, liberalizándose en gran medida las ventas al por mayor de gas natural. No obstante, la FERC sigue conservando “de hecho” la competencia sobre estas ventas.

Por otra parte, la Comisión de Negociación de Futuros sobre Bienes de Consumo (*Commodity Futures Trading Commission*, en adelante, “CFTC”) ejerce ciertas competencias sobre la actividad comercial en el mercado liberalizado del gas. En particular, de conformidad con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Bienes de Consumo (*Commodity Exchange Act*, en adelante, “CEA”) y la Ley de Modernización de Futuros sobre Bienes de Consumo (*Commodity Futures Modernization Act*, en adelante, “CFMA”), la CFTC tiene competencia para ejecutar las disposiciones contra la manipulación del mercado de la CEA relacionadas con las ventas fraudulentas de gas natural o que impliquen una manipulación del mercado. En este sentido, la CFTC ha emprendido recientemente un número significativo de acciones para imponer las medidas antimanipulación del mercado de la CEA en el contexto del mercado de venta de gas natural en los Estados Unidos.

### ➤ **Autorizaciones federales y procedimientos administrativos**

Los proveedores de servicios de transporte y almacenamiento interestatal de gas natural operan en el mercado bajo la estricta supervisión de la FERC. Por ejemplo, de conformidad con el artículo 7 de la LGN, antes de empezar a construir y explotar una instalación de transporte o almacenamiento de gas natural, las empresas deben obtener un certificado de utilidad pública e interés social expedido por la FERC, así como cumplir con los requisitos de tarifas de acceso abierto de la FERC, incluidas las normas destinadas a impedir la discriminación en la venta o cesión de servicios de transporte y almacenamiento, y someterse a la revisión de tarifas de la LGN.

El artículo 311 de la LPGN permite que las empresas intraestatales puedan prestar servicios de transporte y almacenamiento de gas natural en el comercio interestatal a través de otras empresas interestatales sin necesidad de someterse a la autorización previa de la FERC. Las instalaciones intraestatales que prestan servicios de transporte y almacenamiento de gas a nivel interestatal de esta manera, no están tan estrictamente reguladas como aquellas que prestan servicios bajo el régimen del artículo 7 de la LGN. Las empresas que operan bajo el régimen del artículo 311 de la LPGN, las empresas beneficiarias de la exención *Hinshaw* y los referidos distribuidores locales continúan, no obstante, sometidos a la autoridad de la FERC y obligados al cumplimiento de determinadas órdenes de la FERC, como presentar informes semestrales acerca de sus actividades de almacenamiento de gas y someter a la autorización de la FERC su forma de tarificación de los servicios interestatales que van a prestar (basada en el coste del servicio o en los precios de mercado). Aunque la FERC evalúa las propuestas de

tarificación presentadas por estas empresas bajo los mismos principios que emplea para supervisar los precios de las empresas interestatales que operan bajo el régimen del artículo 7 de la LGN, los estándares a los que se sujetan los precios de unas y otras empresas difieren entre sí, pues los precios de las empresas que operan bajo el régimen del artículo 311 de la LPGN, las empresas beneficiarias de la exención *Hinshaw* y los distribuidores locales han de ser “justos y equitativos” en aplicación de la LPGN, a diferencia del criterio de “justas y razonables” que rige en aplicación de los artículos 4 y 5 de la LGN.

La FERC regula la cesión de los derechos al servicio interestatal de transporte y almacenamiento en lo que se conoce como “mercado secundario” interestatal de capacidad. Conforme a dicha regulación, toda cesión, temporal o permanente, de capacidad regulada debe producirse de conformidad con los reglamentos preceptivos y las disposiciones sobre tarifas.

Respecto a los precios, la política actual de la FERC es apoyar la facultad de los prestadores de este servicio para que puedan fijar tasas o precios de mercado, como un medio para atraer inversiones de capital en el mercado de almacenamiento de gas natural, de manera que pueda asegurarse una capacidad de almacenamiento suficiente. En este sentido, a efectos de evaluar una solicitud de autorización para prestar servicios a precios de mercado, la FERC exige al solicitante que acredite, entre otros aspectos, que, tanto él como las sociedades de su grupo, o bien carecen de poder de mercado en la capacidad de almacenamiento y de entrega en el área geográfica correspondiente, o bien lo han mitigado en la medida suficiente. Si no se pudiera demostrar lo anterior, los solicitantes deberán demostrar que el otorgamiento de la autorización es de interés público, necesaria para aumentar la capacidad de almacenamiento en el área que necesite estos servicios, siempre que se proteja de manera adecuada a los clientes y se someta las tarifas a revisiones periódicas.

Tras la concesión de la facultad de fijar tasas basadas en precios de mercado, la FERC continúa haciendo un seguimiento para garantizar que las tasas que cobra el proveedor son justas y razonables bajo el régimen de la LGN o justas y equitativas bajo el régimen de la LPGN, conservando las herramientas necesarias para asegurar el cumplimiento de dichos estándares.

#### ➤ **Normativa federal de seguridad**

La Oficina de Seguridad del Gaseoducto (Office of Pipeline Safety, en adelante, la “**Oficina**”) dependiente del Departamento de Transportes de la Administración para la Seguridad del Gaseoducto y los Materiales Peligrosos (*Department of Transportation’s Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration*, en adelante, el “**Departamento**”) regula los estándares de seguridad de los gaseoductos de conformidad con la Ley de Seguridad de los Gaseoductos de 1968 (*Natural Gas Pipeline Safety Act*) y la Ley de Mejora de la Seguridad de los Gaseoductos de 2002 (*Pipeline Safety Improvement Act*), en virtud de la cual el Departamento ha establecido determinados requerimientos en cuanto al diseño, instalación, prueba, construcción, funcionamiento, sustitución y gestión de los gaseoductos.

#### ➤ **Autorizaciones estatales y procedimientos administrativos**

Las actividades de almacenamiento de gas natural pueden ser reguladas a nivel estatal o federal a ambos niveles. Las instalaciones de almacenamiento de gas natural que son



estrictamente estatales, esto es, que no suministran gas en el mercado interestatal, están reguladas a nivel estatal, siempre que no se trate de empresas que operan bajo el régimen del artículo 311 de la LPGN, de empresas beneficiarias de la exención *Hinshaw* o de distribuidores locales autorizados por la FERC referidos en el apartado precedente. Por otra parte, las instalaciones de almacenamiento de gas natural que suministran gas o se espera que vayan a suministrar gas en el mercado interestatal, incluidas aquellas instalaciones que suministran gas a través de interconexiones con gaseoductos interestatales, están reguladas a nivel estatal y a nivel federal.

En el Estado de Texas, todas las actividades de construcción y actividades operativas relacionadas con el transporte y almacenamiento de gas natural están sujetas a la supervisión de la Comisión del Ferrocarril de Texas (*Texas Railroad Commission*). Del mismo modo, todas las actividades de construcción y actividades operativas relacionadas con el transporte y almacenamiento de gas natural que se desarrollan en Nuevo Méjico están sujetas a la supervisión de Departamento de Energía, Minerales y Recursos Naturales de Nuevo Méjico (*New Mexico Energy, Minerals and Natural Resources Department*). Si bien es cierto que puede existir normativa estatal y local que resulte aplicable a instalaciones de almacenamiento de gas o gaseoductos interestatales, dicha normativa no puede entrar en conflicto o entorpecer o impedir la implementación de las autorizaciones concedidas bajo la LGN sin que prevalezca la preferencia federal.

A las instalaciones de almacenamiento de gas que están sometidas a la regulación comercial de la Comisión del Ferrocarril de Texas se les exige que presten el servicio de almacenamiento de gas y los servicios relacionados con éste en régimen de “acceso abierto” que pretende que dichos servicios se presten de un modo no discriminatorio.

#### **5.1.5. Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor**

Iberdrola, S.A., accionista único de la Sociedad, comenzó sus actividades en 1.901. En sus orígenes, la producción de Iberdrola, S.A. se basaba totalmente en la energía hidroeléctrica. Esta tradicional vocación hidráulica ha generado una cultura permanente de conocimiento y de respeto al entorno desde hace más de 100 años.

Esa permanente preocupación medioambiental supuso que Iberdrola, S.A. se fijase, entre otros objetivos, la adopción de medidas de protección del entorno y un decidido impulso del desarrollo de las energías renovables, particularmente en el sector eólico.

Sobre la base de estas premisas, en julio de 2001, se constituyó IBERDROLA RENOVABLES con la finalidad de integrar todas las actividades relacionadas con la generación de energías renovables, hasta ese momento dispersas en diversas sociedades del Grupo Iberdrola. A finales de 2001, la Sociedad contaba con más de 1.000 MW de potencia instalada.

La actividad de generación de energías renovables se convierte en uno de los pilares de desarrollo de Iberdrola al definirse como objetivo para 2006, dentro del Plan Estratégico del Grupo Iberdrola para los años 2002 a 2006 (anunciado en octubre de 2001), que el Grupo contase con una potencia instalada en energías renovables de 3.834 MW en el año 2006. Asimismo, este Plan preveía unas inversiones de 2.500 millones para el periodo 2002-2006.

En septiembre de 2002 IBERDROLA RENOVABLES firmó un acuerdo marco con Gamesa Eólica, S.A. que comprendía la compra de parques eólicos en España y el

desarrollo conjunto de parques eólicos en Francia, Reino Unido, Irlanda, Holanda, Bélgica, y México. En este acuerdo marco se contemplaba también la compra de aerogeneradores de Gamesa, por un total de 1.100 MW y la celebración de un contrato marco para la prestación de servicios de Operación y Mantenimiento. Los parques eólicos en cuestión han sido completamente ejecutados a la fecha del presente Folleto.

En el año 2004, la Sociedad dio comienzo a su expansión internacional con la firma en abril de un compromiso con Gamesa para la compra del parque eólico de Catefica (Portugal), parque que ya fue adquirido por la Sociedad en 2005, y de otro acuerdo para la compra de 245 MW eólicos en Portugal y la colaboración conjunta a largo plazo en dicho país, también adquiridos por la Sociedad.

Adicionalmente, en este año se adquirió una participación del 21% de la empresa C. Rokas, S.A. (“**Rokas**”), sociedad cotizada griega y primer productor de energía eólica en ese país, en la que la Sociedad ha llegado a alcanzar en 2007 una participación del 52,7% de sus acciones ordinarias. A 30 de septiembre de 2007 la empresa griega tiene una potencia eólica de 197 MW instalados, dos parques eólicos en construcción y está gestionando permisos para instalaciones en Grecia y en Chipre.

El ejercicio 2005 culminó con el adelanto en un año del cumplimiento de los objetivos previstos en el Plan Estratégico del Grupo Iberdrola para los años 2002 a 2006, de forma que en 2006, se contaba con una potencia total en renovables de 4.434 MW. y se habían realizado inversiones por importe 3.700 millones. En este mismo año, la Sociedad incorporó por primera vez durante el año 2005 potencia eólica en Francia (20 MW), Portugal (18 MW) y Brasil (6 MW).

Asimismo, el año 2006 vino marcado por nuevos pasos en la estrategia de expansión internacional de la Sociedad. En este sentido, se compraron las empresas estadounidenses Community Energy Inc. y Midwest Renewable Energy Corporation que permitieron a la Sociedad hacerse con una cartera de proyectos de 3.600 MW en ese país. Asimismo, y por lo que se refiere a Asia, se llegó a un acuerdo marco con el Ayuntamiento de Bayannaer (región de Mongolia Interior -China-) para la localización de emplazamientos en los que instalar parques eólicos.

Por otra parte, en el citado año 2006 se suscribieron dos importantes contratos con Gamesa: uno de suministro de aerogeneradores (2.700 MW), en octubre, destinado a sus promociones eólicas en España, resto de Europa, Estados Unidos y México, que se materializará entre 2007 y 2009, y otro, en diciembre, de compraventa de parques eólicos entre 2007 y 2009 que, con una potencia instalada cercana a los 1.000 MW se ubicarán en distintos Estados de los Estados Unidos de América.

En el marco del proceso de salida a Bolsa de la Sociedad, entre los meses de junio y noviembre de 2007, se desarrolló la Operación de Reestructuración del Grupo IBERDROLA RENOVABLES. A través de esta Operación se han incorporado al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES la práctica totalidad de las sociedades del grupo Scottish Power (compañía adquirida por Iberdrola, S.A. en abril de 2007) que se dedican fundamentalmente a actividades de generación de electricidad a partir de fuentes renovables. La Operación de Reestructuración se describe con mayor detalle en el apartado 19 siguiente.

La Operación de Reestructuración supuso un incremento de la potencia instalada eólica de la Sociedad en 1.992 MW en los Estados Unidos de América y de 372 MW en el

Reino Unido a 30 de septiembre de 2007. Asimismo, en virtud de la Operación, la Sociedad comenzó sus actividades de generación térmica, almacenamiento de gas y compraventa de energía en los Estados Unidos.

## 5.2. Inversiones

### 5.2.1. Descripción, (incluida la cantidad) de las principales inversiones del emisor en cada ejercicio para el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro

A continuación se desglosan las inversiones realizadas por el Grupo IBERDROLA RENOVABLES, en función de la tecnología utilizada, durante los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2006, 2005, ambos auditados, y 2004 (no auditado) y durante el periodo finalizado a 30 de septiembre de 2007 (no auditado).

	Inversión (miles de euros)				Nueva potencia instalada (MW)			
	30/09/2007	2006	2005	2004 (no auditado)	30/09/2007	2006	2005	2004 (no auditado)
Eólica	827.113	823.120	612.140	790.891	534	607	603	910
Mini-hidráulica	3.363	14.326	14.628	47.224	9	17	1	39
Otros	12.787	12.205	0	0	0,2	0,0	0,1	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>843.263</b>	<b>849.651</b>	<b>626.768</b>	<b>838.115</b>	<b>543</b>	<b>624</b>	<b>605</b>	<b>949</b>

La siguiente tabla detalla las inversiones realizadas por la Sociedad a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y a 30 de septiembre de 2007, en función de la tecnología y los distintos países donde opera la Sociedad:

	Inversión (miles de euros salvo porcentajes)								Nueva potencia instalada (MW)			
	30/09/07	%	2006	%	2005	%	2004	%	30/09/07	2006	2005	2004
Eólica	<b>827.113</b>	<b>98</b>	<b>823.120</b>	<b>97</b>	<b>612.140</b>	<b>98</b>	<b>790.891</b>	<b>94</b>	<b>534</b>	<b>607</b>	<b>603</b>	<b>910</b>
España	393.324	47	411.319	48	467.108	75	758.422	90	373	403	367	910
Estados Unidos	102.831	12	123.388	15	0	0	0	0	28	26	0	0
Reino Unido	2.193	0	5.811	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Resto del mundo	328.765	39	282.603	33	145.032	23	32.469	4	133	178	236	0
Mini-hidráulica	<b>3.363</b>	<b>0</b>	<b>14.326</b>	<b>2</b>	<b>14.628</b>	<b>2</b>	<b>47.224</b>	<b>6</b>	9	17	1	39
Otros	<b>12.787</b>	<b>2</b>	<b>12.205</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	0,2	0,0	0,1	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>843.263</b>	<b>100</b>	<b>849.651</b>	<b>100</b>	<b>626.768</b>	<b>100</b>	<b>838.115</b>	<b>100</b>	<b>543</b>	<b>624</b>	<b>605</b>	<b>949</b>

(\*) Los porcentajes de la tabla anterior representan los porcentajes totales sobre el total del negocio renovable.

(\*\*) Las inversiones anuales de la Sociedad no se corresponden necesariamente con un incremento de la potencia instalada en ese año en la medida en que el año o periodo concreto en que se realiza una inversión puede diferir del año o periodo en que se concluye. Del mismo modo, los MW que

se entenderían instalados en virtud de la financiación obtenida podrían diferir de los MW efectivamente instalados.

No es posible calcular con precisión el coste histórico de inversión por cada MW instalado en cada ejercicio mediante la división del volumen de inversión total realizada en un ejercicio por el número de nuevos MW instalados en el mismo período, dado el decalaje que existe entre la inversión anual (cifra de devengo contable) y el momento de instalación de los MW (concepto físico y técnico), lo que hace que el resultado no sea fiable ni representativo del coste real. Además, la heterogeneidad de las inversiones realizadas en cada ejercicio (proyectos en distintos estadios de desarrollo -desde ya en funcionamiento a en construcción o en promoción-, distintos aerogeneradores -más pequeños y baratos o más potentes y caros-, distintas áreas geográficas -diferencias de costes de construcción, etc. por países-) hace que el coste de inversión por cada MW pueda diferir de forma significativa en cada ejercicio sin que el dato de un ejercicio sea necesariamente indicativo del coste de inversión por MW en otros ejercicios.

Durante el período de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007, el Grupo IBERDROLA RENOVABLES instaló en España 382 MW la mayoría de los cuales se corresponden a instalaciones de energía eólica 373 MW y los restantes 9 MW a potencia mini-hidráulica. Durante el mencionado periodo, IBERDROLA RENOVABLES ha continuado consolidando su presencia internacional con nueva potencia instalada en Polonia (48 MW), Francia (38 MW), USA (28 MW), Alemania (26 MW), Portugal (18 MW) y Grecia (4 MW). Cabe destacar el afianzamiento de su presencia en Italia con la firma de un acuerdo de colaboración con el grupo energético Api Holding S.p.A. para la construcción y explotación al cincuenta por ciento de aproximadamente 350 megavatios eólicos. Durante los nueve primeros meses de 2007 se invirtieron un total de 843 millones de euros.

Durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2006, el Grupo IBERDROLA RENOVABLES instaló en España 420 MW, la mayoría de los cuales se corresponden a instalaciones de energía eólica (403 MW) y los restantes (17 MW) a potencia mini-hidráulica. Asimismo, en este ejercicio se produjo la entrada de Iberdrola Renovables en Estados Unidos con las adquisiciones de las sociedades Community Energy, con una cartera de proyectos de 2.000 MW, y de MREC Partners, con una cartera de proyectos de 1.600 MW. Además, la Sociedad consolidó su presencia en Francia tras la adquisición de la sociedad Perfect Wind, compañía con una cartera de proyectos de 600 MW, de los cuales 11 MW son operativos. También durante 2006 se continuó con la expansión del negocio de la Sociedad, que inició sus operaciones en Alemania (34 MW), Polonia (41 MW) y Estados Unidos (26 MW). Durante el ejercicio del 2006 se invirtieron 850 millones de euros.

Durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2005, el Grupo IBERDROLA RENOVABLES instaló en España 368 MW, la mayoría de los cuales se corresponden a instalaciones de energía eólica (367 MW) y los restantes (1 MW) a potencia mini-hidráulica. Asimismo, en este ejercicio Iberdrola Renovables instaló 0,1 MW de energía fotovoltaica. Por otra parte, la Sociedad adquirió a lo largo del año el 28,9% del capital de la sociedad griega C. Rokas, S.A., que comenzó a consolidar contablemente por integración global con la Sociedad en el último trimestre de 2005. Además, la Sociedad incorporó por primera vez durante el año 2005 potencia eólica en Francia (20 MW), Portugal (18 MW) y Brasil (6 MW). Durante el ejercicio del 2005 se invirtieron 627 millones de euros.

Durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2004, el Grupo IBERDROLA RENOVABLES instaló en España 949 MW. De ellos, 910 MW corresponden a potencia eólica y 39 MW a potencia mini-hidráulica. En Grecia, la Sociedad adquirió una participación equivalente al 21% del capital social de C. Rokas, S.A., lo que significó la entrada del Grupo IBERDROLA RENOVABLES en dicho país. Durante el ejercicio del 2004 se invirtieron 838 millones de euros.

**5.2.2. Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo)**

A continuación se describen las principales inversiones en curso del Grupo IBERDROLA RENOVABLES, en atención a la tecnología utilizada, en el periodo terminado a 30 de septiembre de 2007:

<b>Inversión en curso (miles de euros salvo porcentajes)</b>		
	<b>30/09/07</b>	<b>%</b>
<b>Eólica</b>	<b>801.189</b>	<b>99</b>
España	419.372	52
Estados Unidos	178.274	22
Reino Unido	6.509	1
Resto del mundo	197.033	24
<b>Mini-hidráulica</b>	<b>3.869</b>	<b>0</b>
<b>Otros</b>	<b>6.728</b>	<b>1</b>
<b>TOTAL</b>	<b>811.786</b>	<b>100</b>

La inversión en curso detallada en la tabla anterior se ha determinado conforme a criterios contables de devengo y está referida a IBERDROLA RENOVABLES sin considerar, por tanto, las sociedades estadounidenses y británicas incorporadas al perímetro de consolidación en virtud de la Operación de Reestructuración.

Por su parte, las sociedades estadounidenses que se incorporaron al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración, tenían a 30 de septiembre de 2007 inversiones en curso por valor de 949 millones de dólares. A dicha fecha se encontraban en construcción los siguientes parques: Casselamn, Dillon, Min Dakota y Klondike III.

Por otro lado, las sociedades británicas incorporadas al perímetro de consolidación de IBERDROLA RENOVABLES, tenían a septiembre de 2007 inversiones en curso por valor de 183 millones de libras correspondiendo 170 millones de libras a activos en construcción y 13 millones de libras a activos relacionados con el desarrollo de parques eólicos. A dicha fecha se encontraban en construcción los siguientes parques: Whitelee, Greenknowes, Wether Hill, Wolf Bog y extensiones de Dunlae y Hagshaw Hill.

### **5.2.3. Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes**

El Plan Estratégico 2008-2010 de Iberdrola, S.A., presentado el día 24 de octubre de 2007, incluye el objetivo para IBERDROLA RENOVABLES de aumentar la potencia instalada en 2.000 MW por año hasta alcanzar 13.600 MW de potencia instalada en 2010. Dicho Plan Estratégico prevé también unas inversiones de IBERDROLA RENOVABLES por valor de 8.600 millones en dicho período 2008-2010.

Adicionalmente, los compromisos de inversión más relevantes pueden clasificarse en:

#### **(i) Compromisos relevantes de inversión en parques eólicos:**

- El 17 de noviembre de 2004 se firmó un acuerdo con Gamesa para la adquisición de 250 megavatios eólicos en Portugal por 310 millones de euros. Todos ellos siguen en desarrollo salvo por el parque de Alto de Monçao (32 MW) que ya ha sido traspasado, habiéndose desembolsado 40 millones de euros. Con respecto a lo inicialmente comunicado a la CNMV, quedarían por desembolsarse 270 millones de euros.
- El 26 de julio de 2005 se firmó otro acuerdo con Gamesa para la adquisición de 56 megavatios eólicos en Grecia por 78 millones de euros. Durante el 2006, 17 megavatios fueron traspasados de Gamesa a IBERDROLA RENOVABLES con el parque de Alogorachi por el que se ha desembolsado 23 millones de euros, quedando pendientes los 39 megavatios restantes. Con respecto a lo inicialmente comunicado a la CNMV, quedarían por desembolsarse 55 millones de euros.
- El 26 de octubre de 2005 se firmó un acuerdo, también con Gamesa, para adquirir un total de 700 megavatios de potencia instalada en parques eólicos, actualmente en fase de promoción, en España e Italia, por un importe de entre 850 y 900 millones de euros. Por dicho acuerdo aún no se ha realizado ningún desembolso.
- El 29 de diciembre de 2006 se firmó un convenio para la adquisición por parte de IBERDROLA RENOVABLES a Gamesa de parques eólicos en los Estados Unidos de América por una potencia de 1.000 megavatios. Estos parques se instalarán entre 2007 y 2009 y se ubicarán en los estados de Pennsylvania, Texas e Illinois. Este acuerdo contempla, por un lado, la adquisición de instalaciones eólicas con una potencia de alrededor de 500 megavatios que Gamesa pondrá en marcha antes de que culmine 2009. De ellos, 300 megavatios estarían comprometidos en firme, mientras que los restantes 200 megavatios estarían sujetos a un derecho de compra. Los otros 500 megavatios corresponderían a promociones en curso, de los cuales ya se han cerrado la compra de 2 parques en Illinois con una capacidad total de 230 megavatios.

El precio de esta transacción es determinable en función de variables de orden técnico, situándose entre 700 y 1.100 millones de dólares estadounidenses, dependiendo del número final de MW adquiridos.

La siguiente tabla resume los principales compromisos de compra de parques eólicos ya firmados. Si bien se han considerado estos compromisos a la hora de establecer los objetivos del Plan Estratégico, no pueden entenderse necesariamente comprendidos en

él, ya que los plazos de ejecución exceden en algunos casos del periodo cubierto por el referido Plan Estratégico.

<b>Compromisos relevantes de inversión en parques eólicos (importes en millones de euros)</b>				
<b>Área Geográfica</b>	<b>Fecha Acuerdo</b>	<b>MW</b>	<b>Importe pagado</b>	<b>Importe por pagar</b>
Portugal	17-11-2004	250	40	270
Grecia	26-07-2005	56	23	55
España e Italia	26-10-2005	700	0	850-900
Estados Unidos	29-12-2006	1.000	5 (1)	474 - 748 (1)
<b>TOTAL</b>		<b>2.006</b>	<b>67,8</b>	<b>1.654 - 1.978</b>

(1) Tipo de cambio orientativo; 1,46 USD/Euro

En relación con los compromisos de adquisición de parques eólicos a Gamesa, es necesario señalar que no resulta posible precisar con exactitud los desembolsos pendientes de las inversiones en parques eólicos por los siguientes motivos:

- a) Gamesa podría no entregar todos los MW que reflejan los acuerdos.
- b) El calendario de entrega fijado en los acuerdos es meramente indicativo. Por tanto, aunque se entregase toda la potencia no puede precisarse con seguridad el momento en que tendrá lugar. En este sentido, determinados acuerdos prevén periodos de extensión de plazo.
- c) El precio de cada MW entregado y, por tanto, la cuantía de la inversión, varía en función de determinadas variables, tales como el momento de entrega y las horas de funcionamiento que acrediten (dado que no todos los MW generan las mismas horas de funcionamiento y el precio de venta de la energía evoluciona con el tiempo).

Por los motivos indicados anteriormente, la Sociedad no puede precisar con exactitud el número de MW que se le entregarán, el precio de cada MW entregado ni el momento preciso en que le serán entregados. Por los mismos motivos, las cifras indicadas anteriormente respecto de las inversiones pendientes de desembolso son estimativas.

**(ii) Compromisos relevantes de inversión en aerogeneradores:**

- El 19 de octubre de 2006 se firmó un contrato de suministro de aerogeneradores con Gamesa por un importe superior a los 2.300 millones de euros y que se materializará entre 2007 y 2009. Según los términos de dicho acuerdo, IBERDROLA RENOVABLES adquirirá a Gamesa aerogeneradores que suman una potencia de 2.700 megavatios. Las máquinas se destinarán a promociones eólicas en Europa, Estados Unidos y México.

- En 26 de mayo de 2007 se firmó la adquisición de la empresa estadounidense CPV Wind Ventures. En virtud de dicha adquisición Iberdrola Renewable Energies USA asumió un contrato de compra de aerogeneradores a la empresa General Electric. Dicho compromiso de compra se originó en mayo de 2006 tras la firma de un contrato entre CPV Wind Ventures y General Electric. El alcance de dicho contrato incluye el suministro de 150 aerogeneradores del modelo 1.5 SLE, lo cual representa un total de 225 MW. Estas máquinas se destinarán a promociones que IBERDROLA RENOVABLES dispone en Estados Unidos. El valor de este contrato se sitúa entre 250 millones de dólares y 270 millones de dólares. Según los términos del acuerdo, las máquinas serán suministradas a lo largo de la segunda mitad del año 2008.
- Asimismo cuenta con un contrato con Mitsubishi para la adquisición de aerogeneradores en los años 2008 y 2009 por una capacidad total de hasta 405 MW. Finalmente, se ha firmado un contrato con Suzlon Energy por 300 MW en 2008 y 400 MW en 2009.
- Por otro lado, la Sociedad a través de sus filiales tiene contratos para la compra de aerogeneradores para proyectos puntuales con otros fabricantes como Siemens, Führlander, Nordex, General Electric, Repower, Ecotécnia y Acciona, por un total de 270 MW.
- Enstor Inc. está desarrollando en la actualidad negociaciones para la adquisición de la sociedad titular de una planta de almacenamiento de gas en Estados Unidos por un importe aproximado de 164 millones de dólares estadounidenses (112,3 millones de euros) y es posible que de prosperar las negociaciones proceda a la firma de un contrato de compraventa, sujeto a condiciones suspensivas (incluyendo la obtención de las autorizaciones preceptivas), en los próximos días con el objetivo de cerrar la adquisición antes de la finalización del presente ejercicio 2007.

La siguiente tabla resume la situación de los principales compromisos ya firmados de adquisición de aerogeneradores a la fecha del presente Folleto Informativo. Al igual que en el caso de los compromisos de adquisición de parques eólicos, aunque estos compromisos se han tenido en cuenta a la hora de establecer los objetivos del Plan Estratégico, no pueden entenderse necesariamente comprendidos en él, ya que los plazos de ejecución exceden en algunos casos del periodo cubierto por el referido Plan Estratégico.

#### Situación de los principales compromisos de aerogeneradores

Fabricante <sup>(1)</sup>	MW	Fecha Acuerdo	Plazo Vigencia	Área Geográfica	% Comprometido <sup>(2)</sup>	Importes pagados (millones de €) <sup>(3)</sup>	Importes por pagar (millones de €) <sup>(3)</sup>
Gamesa Eólica	2.700	19-oct-06	2007-2011	Europa, EE.UU., México	67%	242	2058
Suzlon	700	24-abr-07	2008-2010	EE.UU.	100%	54	490
Mitsubishi	405	01-ago-06	2008-2009	EE.UU.	100%	54	305
GE Energy	225	26-may-06	2008-2009	EE.UU.	100%	53 (4)	132 (4)
<b>Total MW</b>	<b>4.030</b>					<b>403</b>	<b>2.985</b>

(1) Adicionalmente hay contratos para parques específicos con varios fabricantes como Siemens, Fuhrländer, Ecotécnia, RePower, Nordex, Vestas y Acciona, por un total de 270 MW.

(2) Pedido emitido al proveedor para asegurar la reserva de los *slots* de fabricación (adjudicación de pedidos).

(3) Tipo de cambio orientativo: 1,46 USD/Euro.

(4) Asumiendo valor de contrato de 270 millones de dólares.



### (iii) Otros compromisos de inversión:

- El 23 de octubre de 2007 se firmó una alianza estratégica con el grupo energético italiano Api Holding S.p.A. para la construcción y explotación al cincuenta por ciento de aproximadamente 350 megavatios eólicos en Italia, que supondrá una inversión para la *joint venture* de unos 500 millones de euros. El acuerdo contempla desarrollar siete proyectos eólicos, que se ubicarán en las regiones de Sicilia y Puglia y que actualmente se encuentran en un estado muy avanzado de desarrollo. Su puesta en marcha está prevista para los años 2008 y 2009. En dicha operación se desembolsó de forma anticipada 1 millón de euros.
- La Sociedad, a través de su filial en Estados Unidos PPM Energy Inc., y la ciudad de Klamath Falls, ubicada en el estado de Oregón, firmaron en septiembre de 2007 un acuerdo para la compra de la central de cogeneración de Klamath, de 506 MW de potencia, por un precio estimado de 290 millones de dólares (equivalente a 198,5 millones de euros). 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 clientes del noroeste de Estados Unidos y el estado de California. La operación culminará en los próximos meses tras la obtención de las oportunas autorizaciones.
- La Sociedad ha realizado con fecha 23 de julio de 2007 una oferta al Ente Vasco de la Energía para la adquisición de la totalidad de las acciones de que éste es titular en la sociedad Eólicas de Euskadi, S.A. (143 MW), equivalentes al 50% del capital social (la Sociedad es titular del restante 50%). La operación está sujeta a la obtención por parte del Ente Vasco de la Energía de todos los permisos y autorizaciones de los organismos públicos que sean preceptivos para realizar la operación. El precio que se pagará, por dicho 50% del capital de Eólicas de Euskadi asciende a 96,85 millones de euros.

Las inversiones referidas en los párrafos precedentes se financiarán principalmente con fondos procedentes de las operaciones, financiación procedente de Iberdrola, S.A. y, en aquellos casos en los que la propiedad no sea mayor al 80-85% o exista un riesgo país que la política de riesgos de la Sociedad no recomiende asumir, las inversiones se financiarán con deuda sin recurso.

También, por razones fiscales de cada país, la Sociedad podría acudir a deuda bancaria o a inversores institucionales, como en el caso de los Estados Unidos de América.

Con el objetivo de evitar el riesgo de tipo de cambio, IBERDROLA RENOVABLES procurará financiarse en la divisa en la cual financie sus inversiones.

## **6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO**

### **6.1. Actividades principales**

#### **A) INTRODUCCIÓN**

IBERDROLA RENOVABLES es una compañía fundamentalmente dedicada a la promoción, construcción, gestión y explotación de centrales de generación que utilizan fuentes de energía renovable, así como a la venta de energía eléctrica producida en ellas. La actividad de la Sociedad en el negocio de las energías renovables se centra

actualmente en la energía eólica *on-shore* y en la energía mini-hidráulica así como, en menor medida, en la energía solar fotovoltaica. Adicionalmente, la Sociedad está comenzando a desarrollar otras tecnologías como la energía eólica *off-shore*, la solar térmica, así como la energía procedente de la biomasa y de las mareas.

Además de sus actividades en el sector de las energías renovables, la Sociedad realiza actividades de generación térmica, almacenamiento y compraventa de energía en Estados Unidos.

Las actividades de la Sociedad se concentran fundamentalmente en España, Estados Unidos de América y Reino Unido, teniendo presencia en otros dieciséis países a través de activos en explotación, cartera de proyectos y/o oficinas locales, incluidos Grecia, Polonia y Francia.

En relación con las tecnologías utilizadas para la generación eléctrica a partir de fuentes renovables, las tecnologías utilizadas son principalmente las que se relacionan a continuación:

- La energía eólica: Esta energía se obtiene a partir de aerogeneradores, que son dispositivos que captan la energía del viento mediante un sistema de palas acopladas a un alternador eléctrico. Estas palas o rotor eólico producen una energía mecánica en un eje que mueve el alternador eléctrico que genera electricidad. Si la instalación está sobre tierra se trata de eólica *on-shore* y si está en el mar se denomina *off-shore*.
- La energía hidráulica: Esta energía se produce a partir de la fuerza del agua que mueve un conjunto turbina alternador que genera energía eléctrica. Dentro de esta, la energía mini-hidráulica se caracteriza por la utilización de un conjunto turbina alternador de 50 MW o menos.
- La energía solar: Dentro de esta definición se encuadran diferentes tipos de tecnologías cuyo factor común es utilizar la energía proveniente del sol:
  - Plantas solares termoeléctricas: Son plantas que, a partir del calentamiento de un fluido mediante la radiación solar, producen vapor de agua usado en un ciclo termodinámico convencional. La captación y concentración de los rayos solares se puede hacer por diferentes sistemas.
  - Plantas fotovoltaicas: Se construyen a partir de paneles o células fotovoltaicas. Los paneles fotovoltaicos están formados por dispositivos semiconductores que, al recibir la radiación solar, se excitan generando una pequeña diferencia de tensión eléctrica en sus extremos. Una planta fotovoltaica está constituida por un conjunto más o menos grande de paneles fotovoltaicos interconectados.
- Energía proveniente de la biomasa para generación de electricidad: Consiste en la utilización de diferentes tipos de materia orgánica (vegetal o animal) como combustible de una caldera a partir de la cual se genera energía como en una central térmica convencional.
- Energía de las olas y energía de las mareas: La energía de las olas consiste en la utilización de cualquier dispositivo que sea capaz de captar la energía presente en

el movimiento de las olas, mientras que la energía de las mareas consiste en la utilización de dispositivos para captar la energía procedente del movimiento de ascenso y descenso de las mareas (flujo y reflujo)

- Existen otros tipos de energías renovables para la producción de electricidad que se encuentran en fases muy iniciales de desarrollo tecnológico. En relación con estas energías la Sociedad mantiene una vigilancia activa, tanto desde un punto de vista tecnológico, como desde un punto de vista de su viabilidad económica, con objeto de mantener un adecuado posicionamiento que garantice las posibilidades de crecimiento a largo plazo.

Como datos aclaratorios de la descripción del negocio de la Sociedad se indica que las referencias a la potencia instalada realizadas en el presente apartado 6 se refieren a la potencia consolidada instalada de la Sociedad. Esta potencia consolidada se calcula sumando: (i) el 100% de la potencia instalada atribuible a cada una de las sociedades dependientes que la Sociedad consolida en sus cuentas anuales a través del método de integración global; (ii) la parte de la potencia instalada atribuible a las sociedades filiales sobre las que IBERDROLA RENOVABLES ejerce control conjunto y en la misma proporción en que la Sociedad las consolida en sus cuentas anuales en virtud del método de integración proporcional. La totalidad de la información sobre datos operativos que se proporciona en el presente apartado 6 para el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007 es información pro forma

La potencia instalada total renovable de 7.342 MW incluye 606 MW en Estados Unidos propiedad de un tercero cuya energía gestiona IBERDROLA RENOVABLES -a través de su filial PPM-.

## **B) DESCRIPCIÓN GENERAL**

A cierre del periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007 la Sociedad contaba con una potencia total instalada renovable pro forma de 7.342 MW y 41.266 MW en cartera. Asimismo, la producción total pro forma de la Sociedad utilizando fuentes de energía renovable en el mismo periodo ascendió a 9.736 GWh.

La tabla que figura a continuación muestra la contribución de cada tecnología y, en el caso de la energía eólica, de cada área geográfica en la que la Sociedad opera, al margen bruto de la Sociedad, al porcentaje del margen bruto y al EBITDA, según información pro forma para el año 2006 y el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007.

	Datos pro-forma para el período de 9 meses cerrado el 30 de septiembre de 2007				Datos pro-forma para el período cerrado a 31 de diciembre de 2006			
	Margen bruto (no auditado) (1)	% sobre el total	EBITDA (no auditado)	%sobre EBITDA	Margen bruto (no auditado) (1)	% sobre el total	EBITDA (no auditado)	%sobre EBITDA
Energía eólica (2)	651,2	81,3%	522,1	92,5%	881,3	78,7%	733,8	87,1%
- España (3)	410,3	51,2%	343,0	60,8%	601,2	53,7%	517,4	61,4%
- Estados Unidos (2)	117,7	14,7%	81,0	14,4%	134,9	12,0%	97,5	11,6%
- Reino Unido	66,8	8,4%	51,1	9,1%	92,0	8,2%	75,3	8,9%

	Datos pro-forma para el período de 9 meses cerrado el 30 de septiembre de 2007				Datos pro-forma para el período cerrado a 31 de diciembre de 2006			
	Margen bruto (no auditado) (1)	% sobre el total	EBITDA (no auditado)	%sobre EBITDA	Margen bruto (no auditado) (1)	% sobre el total	EBITDA (no auditado)	%sobre EBITDA
(3)								
- Resto del mundo (3)	56,4	7,0%	47,0	8,3%	53,2	4,8%	43,6	5,2%
Energía mini-hidráulica	25,0	3,1%	17,7	3,1%	41,2	3,7%	33,3	3,9%
Total Renovables (2)	676,2	84,4%	539,8	95,6%	922,5	82,4%	767,1	91,0%
Almacenamiento de Gas	28,8	3,6%	13,7	2,4%	51,4	4,6%	33,2	3,9%
Térmica	52,0	6,5%	40,8	7,2%	62,6	5,6%	50,0	5,9%
Compraventa de energía	43,6	5,4%	10,3	1,8%	78,8	7,0%	36,4	4,3%
Otros (4)	0,1	0%	-40,3	-7,1%	4,0	0,4%	-43,9	-5,1%
Total	800,7	100,0%	564,3	100%	1.119,3	100%	842,8	100%

(1) El margen bruto representa los ingresos menos el coste de los aprovisionamientos (tales como el gas natural en el negocio de compraventa de gas en los Estados Unidos de América y el combustible en el negocio de generación térmica en los Estados Unidos de América).

(2) Incluye exclusivamente energía eólica *on-shore*.

(3) El margen bruto en energía eólica en España, en el Reino Unido y en el Resto del Mundo es igual a los ingresos eólicos al no haber costes de energía en estos países.

(4) "Otros" incluye otras tecnologías, estructura y otros ingresos operativos.

En virtud de la Operación de Reestructuración, la Sociedad ha visto incrementado sus negocios y sus activos, fundamentalmente en los Estados Unidos de América y el Reino Unido. La Operación de Reestructuración supuso un incremento de la potencia instalada eólica de la Sociedad en 1.992 MW en los Estados Unidos de América y de 372 MW en el Reino Unido a 30 de septiembre de 2007. Asimismo, en virtud de la Operación, la Sociedad comenzó sus actividades de generación térmica, almacenamiento de gas y compraventa de energía en los Estados Unidos.

### **B.1) Negocio de generación de energía a partir de fuentes renovables**

El negocio principal de la Sociedad es la generación de energía a través de fuentes renovables. A 30 de septiembre de 2007, la Sociedad contaba con una potencia total instalada renovable pro forma de 7.342 MW.

La Sociedad desarrolla su actividad principalmente en el área de la energía eólica, disponiendo de 7.000 MW instalados a 30 de septiembre de 2007, representativos de un 95,3% de su potencia renovable total instalada. La actividad eólica de IBERDROLA RENOVABLES, en el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007 supuso un 81,3% de su margen bruto y un 92,5% del EBITDA, así como un 78,7% de su margen bruto y un 87,1% del EBITDA en el año terminado a 31 de diciembre de 2006 (en ambos casos según la información financiera pro forma).

Por otra parte, a 30 de septiembre de 2007, la Sociedad contaba con 342 MW procedentes de centrales mini-hidráulicas situadas en España, representativos de un 4,7% de su potencia renovable total instalada. La actividad mini-hidráulica de IBERDROLA RENOVABLES, en el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007 supuso un 3,1% de su margen bruto y un 3,1% del EBITDA, así como un 3,7% de su margen bruto y un 3,9% del EBITDA en el año terminado a 31 de diciembre de 2006 (en ambos casos según la información financiera pro forma).

Asimismo, la Sociedad dispone de 0,3 MW instalados en tecnología solar fotovoltaica y está desarrollando distintos proyectos en otras tecnologías como la solar térmica, biomasa, la energía de las olas, etc.

La tabla que figura a continuación muestra la potencia renovable total instalada de la Sociedad a 30 de septiembre de 2007 clasificada en función de la tecnología utilizada y, en el caso de la energía eólica, de cada área geográfica en la que la Sociedad opera.

<b>Pro forma 30/09/2007</b>		
	<b>Potencia renovable instalada (MW)</b>	<b>% de la potencia renovable total instalada</b>
Energía eólica (1)	7.000	95,3%
- España	4.035	55,0%
- Estados Unidos	2.046	27,9%
- Reino Unido	372	5,1%
- Resto del mundo	547	7,5%
Energía mini-hidráulica	342	4,7%
Otras tecnologías renovables	0,3	0%
Total Renovables	7.342	100%

(1) Energía eólica *on-shore*.

Los objetivos del plan de desarrollo de la Sociedad suponen la instalación de unos 2.000 MW por año con el fin de alcanzar una potencia instalada renovable de 13.600 MW en 2010. La Sociedad fundamenta este plan en la importancia de su cartera de proyectos y en la segmentación de dicha cartera.

Por otra parte, la Sociedad, a 30 de septiembre de 2007, cuenta con una cartera de proyectos renovables de 41.266 MW en distintos países. Con el objeto de conseguir una mayor claridad y transparencia en la composición de la cartera, IBERDROLA RENOVABLES ha establecido una rigurosa metodología basada en su experiencia para segmentar los proyectos en distintas categorías en función de la madurez y probabilidad de éxito dentro de cada categoría. De esta forma, existen tres segmentos de proyectos que, ordenados de mayor a menor madurez y probabilidad, se denominan: prácticamente seguros (al menos un 95% de probabilidad de éxito), probables (al menos entre un 40 y un 50%) y potenciales (al menos un 20%).

La siguiente tabla muestra la cartera de proyectos de la Sociedad por tecnología empleada y en función de su madurez y probabilidad de éxito.

	Cartera proyectos total (MW)	%	Práct. Seguros (MW)	% Práct. Seguros	Probables (MW)	% Prob.	Potenciales (MW)	% Pot.
Energía eólica	40.338	97,8	2.830	98,2	11.938	97,1	25.570	98,0
Energía mini- hidráulica	285	0,7	-	-	127	1,0	158	0,6
Otras tecnologías renovables	643	1,6	52	1,8	233	1,9	358	1,4
Total	41.266	100	2.882	100	12.298	100	26.086	100

Dentro de la categoría de “prácticamente seguros” existen 1.375 MW en construcción, de los cuales 1.323 MW se corresponden con proyectos eólicos, 50 MW con la primera planta termosolar de la Sociedad y 2 MW con la primera planta de biomasa.

Ponderando los MW comprendidos en los proyectos que forman parte de la cartera de proyectos de la Sociedad en función de la tasa de probabilidad atribuida internamente a cada uno de ellos, y considerando el objetivo antes señalado de instalar unos 2.000 MW de potencia anuales, IBERDROLA RENOVABLES estima que su actual cartera de proyectos le permitiría continuar desarrollando su plan de negocio durante los próximos seis o siete ejercicios.

## **B.2) Negocio de generación de energía a partir de fuentes no renovables**

Adicionalmente al negocio de generación de electricidad a partir de fuentes renovables, la Sociedad, a través de sus filiales PPM y Enstor, Inc. (“**Enstor**”), desarrolla una actividad de almacenamiento y compraventa de energía, así como de generación térmica en Estados Unidos.

El negocio de almacenamiento de gas natural de IBERDROLA RENOVABLES, que desarrolla a través de Enstor, en el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007 supuso un 3,6% de su margen bruto y un 2,4% del EBITDA, así como un 4,6% de su margen bruto y un 3,9% del EBITDA en el año terminado a 31 de diciembre de 2006 (en ambos casos según la información financiera pro forma). A 30 de septiembre de 2007, la Sociedad tenía una capacidad de almacenamiento de gas de 0,76 millones de metros cúbicos (“**bcm**”).

El negocio de generación térmica de IBERDROLA RENOVABLES, que desarrolla a través de PPM, en el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007 supuso un 6,5% de su margen bruto y un 7,2% del EBITDA, así como un 5,6% de su margen bruto y un 5,9% del EBITDA en el año terminado a 31 de diciembre de 2006 (en ambos casos según la información financiera pro forma). A 30 de septiembre de 2007, la Sociedad contaba con 537 MW de potencia instalada pro forma de generación térmica (incluyendo 237 MW correspondientes a determinados contratos de compraventa de energía a largo plazo (*Power Purchase Agreements*) (“**PPAs**”). Asimismo, con fecha 11 de septiembre de 2007, la Sociedad llegó a un acuerdo con la ciudad de Klamath Falls, ubicada en el estado de Oregón, para la compra de la central de cogeneración de Klamath, de 506 MW de potencia. El contrato de compra de la central de Klamath supondrá la resolución de los PPAs de 237 MW. La operación está sujeta a las preceptivas autorizaciones.

El negocio de compraventa de energía en Estados Unidos de IBERDROLA RENOVABLES, que incluye la venta, transporte, gestión y comercialización de gas natural en América del Norte y que desarrolla a través de PPM, supuso en el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007 un 5,4% de su margen bruto y un 1,8% del EBITDA, así como un 7,0% de su margen bruto y un 4,3% del EBITDA en el año terminado a 31 de diciembre de 2006 (en ambos casos según la información financiera pro forma).

**6.1.1. Descripción de, y factores clave relativos a, la naturaleza de las operaciones del emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica**

**A) NEGOCIO DE GENERACIÓN DE ENERGÍA A PARTIR DE FUENTES RENOVABLES**

**A.1) Introducción**

Por lo que se refiere a su negocio de generación de electricidad a partir de fuentes renovables, como ya se ha señalado anteriormente, se centra fundamentalmente en la energía eólica y, en menor medida, en la mini-hidráulica y la solar fotovoltaica. Asimismo, la Sociedad está desarrollando distintos proyectos en otras tecnologías como la solar térmica, biomasa, la energía de las olas, etc.

La Sociedad tiene presencia actualmente en diecinueve países. La actividad actual de la Sociedad se centra en España, Estados Unidos de América y Reino Unido. Adicionalmente, la Sociedad realiza operaciones en Grecia, Francia y Polonia, tiene activos en Alemania, Portugal y Brasil, así como oficinas locales o proyectos en desarrollo en Bulgaria, Canadá, China, Chipre, Estonia, Guatemala, Hungría, Italia, Marruecos y México, y está estudiando operaciones en otros países. En este sentido, la Sociedad tiene presencia en diez de los once países mejor valorados en materia de energías renovables en el informe *Ernst & Young Renewable Energy Country Attractiveness Indices* correspondiente al segundo trimestre de 2007.

A 30 de septiembre de 2007, incluyendo las sociedades que se han incorporado al Grupo IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración, la Sociedad contaba con una potencia instalada renovable de 7.342 MW (incluyendo 606 MW propiedad de FPL) y una cartera de proyectos renovables de 41.266 MW.

La Sociedad controla la mayor parte de sus parques eólicos e instalaciones mini-hidráulicas. La potencia consolidada de la Sociedad se calcula sumando: (i) el 100% de la potencia instalada atribuible a cada una de las sociedades dependientes que la Sociedad consolida en sus cuentas anuales a través del método de integración global; y (ii) la parte de la potencia instalada atribuible a las sociedades filiales sobre las que IBERDROLA RENOVABLES ejerce control conjunto y en la misma proporción en que la Sociedad las consolida en sus cuentas anuales en virtud del método de integración proporcional. Por su parte, la potencia atribuible se calcula como el sumatorio de los productos resultantes de multiplicar el 100% de la potencia instalada de cada una de las sociedades filiales

o participadas por IBERDROLA RENOVABLES por el porcentaje de participación de la Sociedad en la misma.

La siguiente tabla muestra la potencia renovable consolidada y atribuible de la Sociedad, según la contribución de cada tecnología y, en el caso de la energía eólica, según el país en el que opera la Sociedad, incluyendo las sociedades del negocio de energías renovables del Grupo Scottish Power incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración.

Potencia instalada	30/09/2007	
	(MW)	
	Consolidada	Atribuible
Energía eólica (1)	6.394	6.154
- España	4.035	3.891
- Estados Unidos (1)	1.440	1.440
- Reino Unido	372	369
- Resto del mundo	547	454
Energía mini-hidráulica	342	341
Otras tecnologías renovables	0,3	0,2
Total Renovables (1)	6.736	6.495

(1) No incluye los 606 MW propiedad de un tercero cuya energía gestiona PPM a través de un contrato de venta de energía.

#### **A.1.1) Fase de promoción y construcción**

Con carácter general, el camino a recorrer para el desarrollo y puesta en servicio de una instalación renovable se concreta en una serie de fases, las cuales varían en mayor o menor medida en función de la tecnología a utilizar (parques eólicos, centrales mini-hidráulicas, plantas solares, etc.) y de la zona geográfica donde se ubique (diferentes países).

Tal como se ha señalado anteriormente, en relación con el negocio eólico, la primera fase del negocio de la Sociedad se centra en el desarrollo y puesta en servicio de un parque eólico, que, con carácter general, se realiza a partir de proyectos completamente gestionados desde el principio internamente o, en menor medida, a partir de proyectos estratégicos ya desarrollados parcial o totalmente por terceros cuyos derechos se adquieren.

La tabla siguiente muestra la potencia real renovable instalada en MW y porcentaje de los proyectos renovables puestos en funcionamiento durante el periodo cubierto por la información financiera histórica atribuibles a oportunidades detectadas internamente y desarrolladas desde el inicio por la Sociedad (*greenfield*), a la adquisición a terceros de proyectos en mayor o menor grado de desarrollo y a la adquisición de proyectos ya operativos o en construcción. Esta información se proporciona tanto de IBERDROLA RENOVABLES (antes de la Operación de Reestructuración), así como de las sociedades estadounidenses y británicas incorporadas a su perímetro en virtud de dicha Operación.



	IBERDROLA RENOVABLES		ESTADOS UNIDOS (1)		REINO UNIDO (2)	
	31/12/2004 a 31/12/2006		31/03/2005 a 31/03/2007		31/03/2005 a 31/03/2007	
	MW	%	MW	%	MW	%
Proyectos en fase de desarrollo	1.769	81,2	836	100	184	84,8
- <i>Greenfield</i>	1.312	60,2	525	62,8	184	84,8
- Adquisición de proyectos en mayor o menor grado de desarrollo	457	21	311	37,2	-	-
Adquisición de proyectos ya operativos o en construcción	409	18,8	-	-	33	15,2
Total	2.178	100	836	100	217	100

- (1) Incluye únicamente la información real (no pro forma) de las sociedades estadounidenses incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración.
- (2) Incluye únicamente la información real (no pro forma) de las sociedades británicas incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración.

El proceso de promoción y construcción de un parque eólico derivado de una oportunidad de negocio gestionada por la Sociedad tiene una duración aproximada media de cinco años, si bien el tiempo de construcción puede variar significativamente de una región a otra. Factores externos (como la tramitación administrativa, retrasos en la construcción del parque o de las instalaciones de conexión a la red y dificultades para concertar el suministro de aerogeneradores) podrían alargar la duración de la fase de promoción y construcción.

Finalizada la construcción de un parque eólico, éste tiene una vida útil aproximada de veinte años.

La Sociedad controla el proceso de promoción y construcción (selección del emplazamiento, tramitación administrativa, así como el diseño de los parques eólicos). Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad, con carácter general, externaliza distintas fases del proceso de promoción y construcción en favor de terceros, entre los que se encuentra Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A. Unipersonal (filial al cien por cien de Iberdrola, S.A.), seleccionando siempre al mejor proveedor de acuerdo con los procedimientos y especificaciones propios de IBERDROLA RENOVABLES.

En este sentido, se pueden identificar las siguientes fases comunes en el desarrollo de un parque eólico que, en algunos casos, pueden ocurrir de forma simultánea en función de las circunstancias y de la regulación de cada uno de los países en los que la Sociedad opera. Estas fases son, asimismo, aplicables a cualquier instalación renovable distinta de los parques eólicos, sin perjuicio de algunas especialidades concretas. Estas fases son las siguientes:

✓ Selección de emplazamiento y evaluación del recurso

El primer paso en todo proyecto a promocionar lo constituye la búsqueda de la mejor localización. En concreto, el proceso se inicia con la búsqueda sobre plano y la realización de estudios de campo (en función de una serie de variables a considerar como la topografía de la zona, el recurso energético esperado, las infraestructuras de evacuación disponibles o futuras, las dimensiones del emplazamiento y los derechos existentes sobre el mismo, los condicionantes

medioambientales y la legislación existente). Seguidamente, es muy habitual la visita al emplazamiento localizado de una empresa especializada. A continuación, si las estimaciones obtenidas (recurso y potencia instalable) así lo aconsejan, se instala en la zona seleccionada el correspondiente equipo de medición con el que evaluar de una forma más exacta el recurso disponible.

Estos análisis preliminares de las características medioambientales del emplazamiento, las infraestructuras de conexión a la red, así como de las condiciones geográficas y de viento permiten a la Sociedad definir los parámetros básicos del proyecto y determinar los proyectos potencialmente viables desde un punto de vista comercial, medioambiental, técnico y económico a efectos de tomar la decisión de continuar con el desarrollo del proyecto.

#### ✓ Tramitación Administrativa

Una vez localizado un emplazamiento que cumpla con las condiciones anteriormente expuestas, el siguiente paso consistiría en la tramitación del proyecto ante las autoridades correspondientes (administración local, regional y estatal). En principio, ésta respondería a la elaboración y presentación de documentación exigida en la normativa específica de cada país o Comunidad Autónoma, con el objetivo de obtener la concesión de los correspondientes permisos y autorizaciones, pudiendo señalar como comunes en la mayor parte de los casos: trámites previos, autorización medioambiental, aprobación de proyecto y permiso de construcción. Durante esta fase se desarrolla asimismo el diseño de ingeniería del parque eólico en función de las necesidades del parque y de las especificaciones del propietario.

##### a. Trámites Previos:

En algunos de los países en los que opera la Sociedad, determinadas autoridades otorgan los derechos para el desarrollo de parques eólicos a los promotores en función de distintos criterios como procesos de concurso, la aprobación de un plan eólico o la necesidad de disponer de un punto de conexión ya concedido por la empresa distribuidora o de transporte. En otros países, la Sociedad se asegura derechos sobre terrenos principalmente mediante la negociación bilateral con propietarios individuales o instituciones gubernamentales.

##### b. Autorización medioambiental

En la mayor parte de los países en que la Sociedad desarrolla su actividad, incluidos España y el Reino Unido, el promotor presenta un proyecto básico y un estudio de impacto ambiental a la autoridad competente que son sometidos a una fase de exposición pública, transcurrida la cual se concederá la autorización medioambiental si el proyecto es considerado medioambientalmente viable. En los Estados Unidos de América también deben cumplimentarse los trámites relacionados con la evaluación de impacto ambiental y obtenerse una autorización. El procedimiento de autorización medioambiental varía enormemente en las distintas jurisdicciones, con diferentes plazos, autoridades involucradas y nivel de centralización de los permisos. La autorización medioambiental se basa generalmente en un estudio de impacto medioambiental que cubre todos los

aspectos relativos al impacto potencial del parque eólico en el medio ambiente y en la comunidad. La autorización medioambiental consiste en la aprobación por parte de diversos agentes del desarrollo del parque. A menudo se requieren medidas compensatorias e información sobre el impacto. Esta fase es clave para el desarrollo de cada proyecto.

c. Aprobación del proyecto

Una vez obtenida la autorización medioambiental se estará en condiciones de elaborar y presentar el proyecto en detalle con el objetivo de obtener la aprobación de la Administración desde un punto de vista técnico. En España y, en su caso, en los Estados Unidos de América, esta autorización suele concederse sin límite temporal, si bien en otros, como en el Reino Unido, es habitual que se otorgue por periodos de tiempo determinados. Habitualmente, transcurrido el periodo por el que se ha concedido la autorización, en aquellos supuestos en que la autorización se concede por periodos de tiempo determinados, o al término de la vida útil de la instalación, en aquellos supuestos en que la autorización se concede por tiempo indefinido, se exige el desmantelamiento de la instalación y la restitución del emplazamiento.

d. Cambio de uso de suelo y licencia de obras

Paralelamente a la tramitación de la aprobación de proyecto se hace necesario en multitud de ocasiones el cambio de uso de suelo, es decir, incluir el aprovechamiento para la energía renovable correspondiente dentro de los usos autorizados. Asimismo, en ciertos países es necesaria la obtención de una licencia de obras para poder comenzar la construcción de parques eólicos.

A modo indicativo, cabe señalar que en algunos países la aprobación de proyecto y el permiso de construcción constituyen una única figura; por ejemplo, el *planning consent* en el Reino Unido.

✓ Gestión de terrenos y aprovisionamiento de aerogeneradores, así como, en caso necesario, firma de contratos con compradores de energía

Esta fase suele realizarse de forma simultánea a la obtención de las autorizaciones administrativas, y la importancia de cada hito, varía en función del país de que se trate.

Con carácter general y previamente al inicio de la obra se hace necesario disponer de la capacidad de uso de los terrenos a través de arrendamientos, concesión o propiedad. En algunos casos, deberán realizarse ajustes en la configuración del parque como resultado de los acuerdos de terrenos alcanzados.

La mayoría de los contratos relativos a terrenos que IBERDROLA RENOVABLES realiza revisten la forma de derecho de superficie o derechos de cesión de uso. Estos contratos tienen periodos de vigencia de entre 50 y 75 años y contienen cláusulas de renovación automáticas por un periodo de 25 años.

Adicionalmente, en cuanto a los contratos de arrendamiento de terrenos, de conformidad con lo expuesto en el apartado 8.1 del presente Documento de Registro, su plazo de vigencia oscila generalmente entre 20 y 30 años. Dichos contratos suelen contener cláusulas de renovación cuyos contenidos son variados, pero que, en su mayoría, permiten la prórroga de los mismos.

Por otra parte, en algunos países, como Estados Unidos, es necesaria la firma de contratos con compradores de energía. La Sociedad, con carácter general, firma contratos a largo plazo en virtud de los cuales la contraparte (normalmente *utilities*) se compromete a la compra de la energía generada por los parques eólicos. En otros países, especialmente en los que rigen sistemas de *feed-in-tariff*, se garantiza la venta de energía a través de los agentes del sistema.

En relación con el suministro de aerogeneradores, la Sociedad planifica sus necesidades de aerogeneradores en relación con la instalación de forma anticipada a su instalación, lo que evita retrasos en la construcción de los parques eólicos.

✓ Tramitación, conexión e infraestructuras de conexión

Al mismo tiempo que el desarrollo general del parque, se hace necesaria la tramitación de la conexión a las redes locales de distribución y transmisión, algo imprescindible para la evacuación de la energía generada.

Esta tramitación se traduciría en: (i) la solicitud del punto de conexión por parte del promotor; (ii) la realización de los estudios de conexión por parte del operador del sistema o de la empresa eléctrica distribuidora para determinar si es necesario modificar las infraestructuras existentes con el fin de permitir la conexión a la red y (iii) la tramitación de las infraestructuras de evacuación necesarias y la posterior ejecución de las mismas, todo ello sin perjuicio de la firma de los contratos necesarios para la venta de la energía producida. En ocasiones, la obtención de las autorizaciones necesarias y la realización de las obras que afectan a las infraestructuras de evacuación se llevan a cabo por el operador del sistema, con lo que, en este supuesto, la Sociedad no tendría control sobre dichas obras y autorizaciones.

✓ Aprobación del presupuesto

Una vez que un proyecto acredita reunir ciertos requisitos de viabilidad, se aprueba el presupuesto para la inversión. Los costes más importantes que se derivan de la construcción de un parque eólico son el coste de los aerogeneradores (aproximadamente entre un 70 y un 80% del coste total de la inversión) y de la conexión a las redes (aproximadamente un 10%). La Sociedad financia sus parques eólicos a través de financiación intragrupo o, en menor medida, a través de *project finance*. En Estados Unidos, los flujos de caja generados gracias a las estructuras de inversión institucionales se emplean para repagar dichos préstamos intragrupo.

✓ Construcción

Una vez obtenidos los derechos sobre los terrenos, así como los permisos, licencias y la financiación necesaria se estará en condiciones de iniciar los trabajos necesarios para la construcción del parque eólico. La Sociedad dirige el

proyecto y se involucra en la construcción y el diseño de los parques eólicos. Asimismo, la Sociedad suele establecer distintos requisitos en relación con los aerogeneradores que exige a los proveedores. Con carácter general, la Sociedad externaliza la instalación de los aerogeneradores y la propia construcción del parque. La construcción de un parque eólico dura aproximadamente entre seis y doce meses, dependiendo del tamaño de dicho parque.

✓ Puesta en servicio

Una vez finalizada la construcción del parque eólico y de las infraestructuras asociadas se estará en disposición de poner en marcha el parque, para lo que previamente se deberá obtener una autorización previa. Durante la puesta en servicio se realizan las últimas pruebas que acrediten el correcto funcionamiento de los aerogeneradores. El personal de Operación y Mantenimiento está presente en esta fase para facilitar la transición hasta la fase de explotación.

Adicionalmente, se deberán cumplir todos los requisitos definidos por el sistema regulatorio del país o estado en particular para la venta de la energía. En ese momento se estará generando electricidad, finalizando así el proceso de desarrollo de una instalación renovable y pasando a considerarse una instalación operativa.

**A.1.2) Segmentación de la cartera de proyectos**

Los objetivos del plan de desarrollo de la Sociedad suponen la instalación de unos 2.000 MW por año con el fin de alcanzar una potencia instalada renovable de 13.600 MW en 2010. A juicio de la Sociedad, su cartera de proyectos de 41.266 MW a 30 de septiembre de 2007, incluyendo las sociedades que se han incorporado al Grupo IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración, contribuirá al logro de estos objetivos.

De conformidad con lo señalado anteriormente, con el objeto de una mayor claridad y transparencia en la definición de la cartera y respondiendo a necesidades de planificación internas, IBERDROLA RENOVABLES ha establecido una rigurosa metodología de segmentación de la misma en distintas categorías en función de la madurez de los proyectos, en virtud de la cual la cartera de proyectos de la Sociedad se encuentra segmentada en tres grupos: prácticamente seguros, probables y potenciales. Asimismo, existen ciertos proyectos en fases muy tempranas de desarrollo que no se incluyen ni siquiera en el segmento de “potenciales”.

Las definiciones creadas para cada uno de los segmentos han sido precisadas en sentido general, tratando de aunar e incluir proyectos considerados en un estado de desarrollo similar, a pesar de poder encontrarse en países diferentes, sometidos a marcos regulatorios y procedimientos administrativos muy diferentes. Asimismo, estas definiciones son aplicables, no sólo a la energía eólica, sino también a las restantes tecnologías renovables.

La tabla siguiente muestra, a efectos puramente ilustrativos, la segmentación de la cartera de proyectos en las tres categorías mencionadas sobre la base de los principales hitos alcanzados durante la construcción de un parque eólico.

Fase de promoción y construcción	Prácticamente seguros	Probables	Potenciales
Selección de emplazamiento y evaluación del recurso	4	2	1
Tramitación administrativas	3	2	0-1
- Trámites previos	4	3-4	0-3
- Autorización medioambiental	4	2	0
- Aprobación de proyecto	3-4	2	0-1
- Cambio de uso de suelo y licencia de obras	3-4	2	0
Gestión de terrenos y aprovisionamiento de aerogeneradores	3-4	1-2	0-1
Tramitación de conexión e infraestructuras de conexión	4	2	0-1
Aprobación del presupuesto	4	2	0
Construcción	0-4	0	0
Puesta en servicio	0	0	0

0: Aún no empezado

1: Empezado

2: En desarrollo

3: Avanzado

4: Completado

- ✓ **Prácticamente seguros:** Estos proyectos han superado las fases más críticas u obtenido todos los permisos clave para el éxito de los mismos. Asimismo, el presupuesto debe haber sido aprobado y se debe hacer concertado el aprovisionamiento de aerogeneradores. Este grupo incluye también las instalaciones que se encuentren en fase de construcción. La Sociedad considera que existe un 95% de probabilidad de éxito para los proyectos incluidos en esta categoría.
- ✓ **Probables:** Esta categoría está compuesta por proyectos estimados inicialmente como viables sobre la base de parámetros objetivos de la tramitación, recurso energético o la ingeniería. Abarca desde la fase en la que se decide apostar por el proyecto en términos de dedicación de recursos hasta el momento en el que se conoce con una elevada probabilidad que el proyecto va a finalizarse con éxito. En este sentido, se trata de proyectos respecto de los que se ha instalado una torre de medición y se ha completado el diseño básico. Asimismo, deben contar con las solicitudes de los permisos principales. La Sociedad considera que aproximadamente un 40 y un 50% de probabilidad de éxito para los proyectos incluidos en esta categoría.
- ✓ **Potenciales:** Estos proyectos tienen el emplazamiento identificado y se encuentran en una fase inicial de la tramitación administrativa y de ingeniería. Este segmento incluye los proyectos desde su inicio hasta un punto en el que se decide apostar por el proyecto debido a su supuesta viabilidad. En este sentido, se requiere haber localizado el emplazamiento, así como uno de los siguientes hitos: (i) la realización de un estudio de viento favorable; (ii) una primera configuración del parque eólico; (iii) título contractual sobre los terrenos o (iv), respecto de los proyectos “llave en mano”, un compromiso firmado con un promotor de parques eólicos. La

Sociedad considera que existe un 20% de probabilidad de éxito para los proyectos incluidos en esta categoría.

## A.2) Energía eólica

### A.2.1) Potencia instalada

La Sociedad desarrolla su actividad principalmente en el área de la energía eólica, disponiendo de 7.000 MW instalados a 30 de septiembre de 2007, representativos de un 95,3% de su potencia renovable total instalada. El área de negocio de la energía eólica representó, en términos pro forma, un 81,3% del margen bruto y un 92,5% del EBITDA de la Sociedad en el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007, respectivamente, y un 78,7% del margen bruto y un 87,1% del EBITDA de la Sociedad en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006. La siguiente tabla muestra la potencia eólica instalada de la Sociedad a 30 de septiembre de 2007, en términos pro forma, desglosada por zonas geográficas.

Potencia eólica instalada	30 de septiembre de 2007	
	Potencia eólica instalada	% sobre el total de potencia eólica instalada
	(MW)	
<b>Total Eólica (1)</b>	<b>7.000</b>	<b>100%</b>
España	4.035	57,6%
Estados Unidos	2.046	29,2%
Reino Unido	372	5,3%
Resto del Mundo	547	7,8%

(1) Incluye 606 MW propiedad de un tercero adquiridos mediante PPAs.

Asimismo, en la misma fecha, IBERDROLA RENOVABLES es titular de aproximadamente 6.506 aerogeneradores agrupados en 216 parques eólicos, gestionando además la energía de otros 624 aerogeneradores propiedad de un tercero.

A continuación se muestra la evolución histórica de la potencia instalada eólica real, de la producción anual de energía eólica y de la tasa compuesta de crecimiento anual (“CAGR”) de IBERDROLA RENOVABLES, así como de las sociedades estadounidenses y británicas que se han incorporado al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración, todo ello antes de que tuviera lugar dicha Operación.

## IBERDROLA RENOVABLES

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	CAGR 2004 - 2006 (%)
Potencia instalada (MW)	4.102	3.494	2.891	19,1%
Producción eólica (GWh)	7.329	6.471	4.846	23,0%

### *Sociedades estadounidenses incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración*

	31/03/2007	31/03/2006	31/03/2005	CAGR 2005 - 2007 (%)
Potencia instalada (MW) (1)	1.666	1.404	830	41,7%
Producción eólica (GWh)	4.251	2.723	2.084	42,8%

(1) Incluye 606 MW propiedad de un tercero adquiridos mediante PPAs.

### *Sociedades británicas incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración*

	31/03/2007	31/03/2006	31/03/2005	CAGR 2005 - 2007 (%)
Potencia instalada (MW)	345	271	158	47,8%
Producción eólica (GWh)	855	587	440	39,4%

Por otra parte, la siguiente tabla muestra la cartera de proyectos eólicos de la Sociedad a 30 de septiembre de 2007, incluidos los de las sociedades incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración, en función de la zona geográfica y de la segmentación de la cartera.

Pro forma 30/09/2007					
(*)	Total	En construcción	Práct. seguros (1) (2)	Probables (3)	Potenciales (4)
(MW)					
España	5.792	405	656	1.454	3.681
Estados Unidos	21.222	326	992	7.862	12.368
Reino Unido	6.080	359	563	823	4.694
Resto del mundo	7.245	233	620	1.799	4.827
Total	40.338	1.323	2.830	11.938	25.570



- (\*) Incluye 332 MW de cartera de proyectos eólicos *off-shore* (208 MW en el Reino Unido y 124 MW en el Resto del Mundo).
- (1) Los proyectos en construcción se encuentran incluidos dentro del segmento “prácticamente seguros”.
- (2) Aproximadamente un 95% de probabilidades de éxito de la puesta en marcha del proyecto.
- (3) Aproximadamente entre un 40 y un 50% de probabilidades de éxito de la puesta en marcha del proyecto.
- (4) Aproximadamente un 20% de probabilidades de éxito de la puesta en marcha del proyecto.

### A.2.2) España

En el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007 la Sociedad cuenta con 4.035 MW de potencia eólica instalada en España, según información pro forma, suponiendo la producción eólica en el mismo periodo 5.357 GWh.

Las operaciones de la Sociedad en España en el ámbito de la energía eólica, en el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007 supusieron un 51,2% de su margen bruto y un 60,8% del EBITDA, así como un 53,7% de su margen bruto y un 61,4% del EBITDA en el año terminado a 31 de diciembre de 2006 (en ambos casos según la información financiera pro forma). A 30 de septiembre de 2007 del mismo periodo la Sociedad contaba con una cartera de proyectos eólicos en España de 5.792 MW.

A continuación se muestra la evolución histórica de la potencia instalada eólica real, de la producción anual de energía eólica y del CAGR en España, así como la potencia instalada eólica pro forma y la producción eólica pro forma para el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007.

España	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	CAGR 2004 - 2006 (%)	Pro forma 30/09/2007
Potencia instalada (MW)	3.662	3.258	2.891	12,5	4.035
Producción eólica (GWh)	6.624	6.240	4.846	16,9	5.357

Asimismo, se indica a continuación la distribución de la potencia instalada de la Sociedad por Comunidades Autónomas a 30 de septiembre de 2007:

Comunidad Autónoma	Potencia instalada (MW)
Andalucía	306
Aragón	261
Castilla y León	804
Castilla - La Mancha	1.717
Galicia	593
Murcia	68
País Vasco	72
La Rioja	213
Total	4.035

Por otra parte, a 30 de septiembre de 2007 IBERDROLA RENOVABLES contaba con una cartera de proyectos eólicos en España formada por 5.792 MW (incluidos proyectos en energía eólica *off-shore*), de los cuales 656 MW (11,3%) estaban clasificados como prácticamente seguros, 1.454 MW (25,1%) como probables y 3.681 MW (63,6%) como potenciales. De los clasificados como prácticamente seguros existen 405 MW (61,7%) en construcción. La cartera de proyectos eólicos en España supone un 14,4% de la cartera total de proyectos eólicos pro forma.

### A.2.3) Estados Unidos de América

En el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007 la Sociedad cuenta con 2.046 MW de potencia eólica instalada en Estados Unidos, según información pro forma, suponiendo la producción eólica en el mismo periodo de 2.588 GWh.

La práctica totalidad de las operaciones que la Sociedad realiza en los Estados Unidos se hacen a través de filiales estadounidenses que se han incorporado al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración. Por ello, salvo que expresamente se señale otra cosa, en el presente apartado se proporcionan los datos de potencia eólica instalada real de las referidas sociedades. Con carácter previo a la Operación de Reestructuración la Sociedad contaba con 54 MW de potencia eólica instalada real a 30 de septiembre de 2007. Como consecuencia de la Operación de Reestructuración la Sociedad adquirió 1.992 MW de potencia instalada proveniente de las referidas sociedades.

Las operaciones de la Sociedad en Estados Unidos en el ámbito de la energía eólica, en el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007 supusieron un 14,7% del margen bruto y un 14,4% del EBITDA, así como un 12,0% del margen bruto y un 11,6% del EBITDA en el año terminado a 31 de diciembre de 2006 (en ambos casos según la información financiera pro forma). A cierre del mismo periodo la Sociedad contaba con una cartera de proyectos eólicos en Estados Unidos de 21.222 MW.

A continuación se muestra la evolución histórica de la potencia instalada eólica real, de la producción anual de energía eólica y del CAGR de las sociedades estadounidenses incorporado al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración, así como la potencia instalada eólica pro forma y la producción eólica pro forma para el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007.

Estados Unidos	31/03/2007 (1)	31/03/2006 (1)	31/03/2005 (1)	CAGR 2005 - 2007 (%) (1)	Pro forma 30/09/2007
Potencia instalada (MW)	1.666 (3) (4)	1.404 (3)	830 (3)	41,7% (3)	2.046 (2)
Producción eólica (GWh)	4.251	2.723	2.084	42,8	2.588 (3)

- (1) Potencia eólica instalada y producción eólica reales correspondientes a las sociedades estadounidenses incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración. No se incluyen, por tanto, los datos de potencia instalada en Estados Unidos que no corresponden a dichas sociedades (esto es, los parques eólicos de Locust Ridge y de Top of Iowa II). Históricamente, las sociedades

estadounidenses recién incorporadas al perímetro de la Sociedad calculaban el 100% de la potencia eólica instalada atribuible a las filiales que ScottishPower Holdings Inc. consolidada en sus estados financieros a través del método de integración global y la parte de potencia eólica instalada de las compañías de participación variable y *joint ventures* que no controlaba conforme al método de participación.

- (2) Potencia eólica instalada y producción eólica pro forma en los Estados Unidos. Comprende por tanto la información relativa a las sociedades estadounidenses incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración y los datos de las instalaciones de la Sociedad antes de la referida Operación en los Estados Unidos, esto es, los parques eólicos de: (i) Locust Ridge (26MW de potencia eólica instalada) y (ii) Top of Iowa II (28 MW de potencia eólica instalada). En los estados financieros pro-forma IBERDROLA RENOVABLES ha modificado el criterio de contabilización de las participaciones de ScottishPower Holdings Inc. en *joint ventures* y sociedades participadas, pasando a aplicar el método de integración proporcional, criterio que prevé mantener en sus cuentas anuales y estados financieros futuros.
- (3) Incluye 606 MW propiedad de un tercero.
- (4) Excluye 26 MW del parque eólico Locust Ridge.

IBERDROLA RENOVABLES opera parques eólicos en diez Estados de los Estados Unidos, incluyendo Colorado, California, Iowa, Minnesota, Oregón, Kansas, Nueva York, Washington, Wyoming y Pennsylvania. En la tabla a continuación se describen los parques eólicos operativos de la Sociedad a 30 de septiembre de 2007.

Compañía (*)	Estructura de inversión	Localización	Capacidad instalada consolidada (MW)	Comprador de energía	Años para expiración de PPA
Klondike I Wind Power LLC	Aeolus I	Oregón	24	Bonneville Power Administration	14 años y medio
Phoenix Wind Power LLC	N/A	California	2	Venta completa de la energía a PPM Energy One LLC	11 años
Mountain View Power Partners III, LLC	Aeolus I	California	22	San Diego Gas & Electric Company	11 años
Moraine Wind, LLC	Aeolus I	Minnesota	51	Northern States Power Company	11 años
Flying Cloud Power Partners, LLC	Aeolus I	Iowa	44	Interstate Power & Light Company	11 años
Klondike Wind Power II LLC	N/A	Oregón	75	Portland General Electric	28 años
Trimont Wind I LLC	Aeolus II	Minnesota	100	Great River Energy	13 años
Elk River Windfarm, LLC	Aeolus II	Kansas	150	Empire District Electric Co.	18 años
Shiloh I Wind Project LLC (1)	Aeolus II	California	150	PG&E MID Palo Alto	13 años y medio 8 años y medio 13 años
Flat Rock Windpower LLC(2)	Aeolus II /	Nueva York	99 17	NYISO / Merchant - NYSERDA	No aplicable 14 años
Twin Buttes Wind LLC	Aeolus III	Colorado	75	Public Service Co. of Colorado	20 años
Flat Rock Windpower II LLC	Aeolus III	Nueva York	45	NYISO / Merchant	No aplicable
Big Horn Wind Project LLC	Aeolus III	Washington	200	M-S-R Public Power Agency	19 años
Colorado Green Holding LLC (3)	N/A	Colorado	81	Public Service Co. of Colorado	11 años

Compañía (*)	Estructura de inversión	Localización	Capacidad instalada consolidada (MW)	Comprador de energía	Años para expiración de PPA
Locust Ridge (Iberdrola Renewable Energies USA)	Locust Ridge	Pennsylvania	26	PPL Energy Plus and First Energy	
Top of Iowa II (Iberdrola Renewable Energies USA)	Aeolus IV -	Iowa	28 (5)	Wisconsin Public Power Madison Gas & Electric	20 años
MinnDakota	Aeolus IV -	Minesota y Dakota del Sur	30 (6)	Northern State Power	20 años
Klondike III	Aeolus IV -	Oregon	221	Puget Sound Energy Eugene Water & Electric PG&E BPA	20 años 15 años 20 años 20 años
FPL Energy Inc.	N/A	Washington, California y Wyoming	606 (7)	Varios	19-21 años
<b>Total</b>			<b>2.046</b>		

- (\*) Filiales de IBERDROLA RENOVABLES, salvo en el caso de FPL Energy Inc.
- (1) Pacific Gas & Electric (PG&E): 50% (75 MW), Modesto Irrigation District (MID): 33% (50 MW), y ciudad de Palo Alto 16,7% (25 MW).
  - (2) Flat Rock Windpower I fue construido en dos fases. La primera de ellas entró en funcionamiento en enero de 2006 y la segunda en julio de 2006. Flat Rock I y Flat Rock II realizan sus actuaciones bajo el nombre de "Maple Ridge I" y "Maple Ridge II". Cada compañía es propiedad al 50% de Horizon Wind Energy LLC. La participación de PPM en Flat Rock I y Flat Rock II, apartate de un 0,5% de Flat Rock I, que es propiedad de una filial de PPM, está incluida en las estructuras Aeolus II y Aeolus III respectivamente.
  - (3) El 100% es propiedad de Colorado Wind Ventures LLC. Una filial al 100% de PPM posee una participación del 50% en Colorado Wind Ventures LLC siendo Shell Wind Energy titular de la participación restante.
  - (4) Los 26 MW de Locust Ridge fueron instalados a finales de 2006 y el parque eólico comenzó sus operaciones comerciales en febrero de 2007.
  - (5) Top of Iowa II se encuentra actualmente en construcción pero se anticipa que tendrá una potencia instalada de 80 MW. En cualquier caso, los 28 MW mencionados en la tabla se encontraban ya instalados a 30 de septiembre de 2007.
  - (6) MinnDakota se encuentra en construcción y está previsto que cuente con 150 MW de capacidad instalada. No obstante, a 30 de septiembre de 2007, contaba con una capacidad instalada de 30 MW.
  - (7) Los 606 MW son propiedad de FPL Energy, Inc. La Sociedad firmó con FPL Energy, Inc. tres contratos de compra de energía a largo plazo de toda la energía de tres parques eólicos con una potencia instalada total de 606 MW, tal y como se describe a continuación en el presente apartado ("Contrato a largo plazo con FPL").

A continuación se incluye una descripción de las estructuras utilizadas en los parques eólicos estadounidenses de la Sociedad que se han mencionado en la tabla anterior.

### ***Estructuras utilizadas para la operación de los parques eólicos en los Estados Unidos***

En relación con la mayoría de los parques eólicos titularidad de la Sociedad en Estados Unidos se han desarrollado unas estructuras en virtud de las cuales un inversor ha pasado a ser accionista de la sociedad explotadora del parque.

El desarrollo de estas estructuras se produjo fundamentalmente con motivo de la venta en marzo de 2006 de PacifiCorp, una antigua filial de ScottishPower Holdings Inc. Tras dicha venta, la Sociedad, al igual que la mayoría de las compañías del sector de la energía eólica en Estados Unidos, no dispone de suficientes beneficios sujetos a tributación como para beneficiarse totalmente de los beneficios fiscales disponibles (principalmente PTCs y MACRS, tal y como éstos se definen más adelante).

Las relaciones de la Sociedad con los inversores se articulan a través de un contrato de gestión de una sociedad de responsabilidad limitada que recibe los flujos de caja generados por los parques eólicos. Un porcentaje de dichos flujos de caja, así como de los beneficios fiscales, se atribuyen a los inversores. Los inversores se han caracterizado por ser grandes instituciones financieras cuyos costes relacionados con la obtención de los fondos son relativamente bajos y con beneficios significativos que les permiten beneficiarse de los incentivos fiscales generados por los parques eólicos.

La Sociedad ha desarrollado cinco estructuras para la inversión de inversores (Aeolus I, II, III y IV y Locust Ridge). En todas estas estructuras, la Sociedad es titular de una clase de acciones y mantiene el control y la gestión del día a día de los parques eólicos, sujeto a la aprobación por parte de los inversores de las principales decisiones. Las principales decisiones que requieren consentimiento por parte del inversor incluyen inversiones por encima de determinados umbrales, modificaciones de los principales contratos, declaraciones de concurso y la venta de proyectos. Los inversores no reciben garantía contra los activos del parque eólico ni tienen recurso contra la Sociedad como sponsor del proyecto.

Dentro de las mencionadas estructuras de inversión, hay dos tipos de estructuras: “PAY-Go” y “PAPS”, cuyas principales características se describen a continuación en el presente apartado.

### Estructuras Aeolus I, II y III

La Sociedad ha firmado tres estructuras de inversión *Pay-As-You-Go* (“**PAY-Go**”), las estructuras Aeolus I, II y III, que se cerraron el 1 de mayo de 2006, el 1 de noviembre de 2006 y el 1 de febrero de 2007, respectivamente. Las estructuras afectaron a determinados parques eólicos operativos de la Sociedad y a otros parques eólicos que estaban siendo puestos en funcionamiento en la fecha en que cada una de estas estructuras se llevó a cabo, totalizando 140 MW para Aeolus I, 516 MW para Aeolus II y 320 MW para Aeolus III, esto es, 976 MW en total.

El funcionamiento de estas estructuras comienza con un desembolso inicial por los inversores que reciben acciones de clase B representativas del capital de tres sociedades de responsabilidad limitada (*limited liability companies*) independientes, titulares de ciertos parques eólicos. Asimismo, los inversores emiten pagarés (tanto fijos como referenciados a producción) que los inversores otorgan a la Sociedad en garantía de pagos trimestrales durante diez años. La suma de los pagarés equivale a un porcentaje de los *Production Tax Credits* (“**PTCs**”) generados por cada parque eólico. El importe de los pagarés fijos se establece en el momento de la constitución de la sociedad en función de la producción de electricidad estimada para los parques eólicos de la cartera de la

sociedad. El importe de los pagarés referenciados a producción se actualiza trimestralmente en función de la generación de energía.

En cada contrato de gestión firmado con los inversores se fija una “tasa interna de beneficio esperada” para el inversor basada en el beneficio total que está previsto que obtenga dicho inversor durante diez años derivado de los flujos de caja operativos del proyecto, la depreciación fiscal acelerada y los PTCs. La fecha en la que se obtiene este beneficio esperado es el momento en el que normalmente el flujo de caja operativo y la distribución de los porcentajes de beneficio varían de acuerdo con la tabla que se incluye más adelante (la “**Fecha de Retorno**”). El objetivo de la estructura es que la Fecha de Retorno suceda justo después de la fecha en que finaliza el periodo de PTC para cada una de las carteras de proyectos de las estructuras Aeolus.

El desembolso inicial es un importe que, junto con los desembolsos esperados derivados de los pagarés, permitirían al inversor obtener la tasa interna de beneficio esperado en un momento próximo a la finalización del periodo de PTC, empleando para ello modelos de proyecciones de los resultados operativos esperados de los parques eólicos a la fecha de cierre.

Una vez que el inversor institucional ha recibido su tasa interna de beneficio esperado, éste mantiene una participación minoritaria en la sociedad durante el periodo de vida de la sociedad.

Durante los doce meses siguientes a la Fecha de Retorno, la Sociedad tiene una opción de compra sobre el interés residual del inversor a precio de mercado.

Asimismo, en relación con cada una de las estructuras Aeolus, la Sociedad mantiene el 100% de las acciones de clase A de cada una de las sociedades y gestiona el día a día de cada una de las sociedades holding y de los activos de los parques eólicos.

Las sociedades titulares de los parques eólicos, a su vez, han suscrito una serie de contratos con sociedades del Grupo PPM Energy Inc. que tienen por objeto la prestación de servicios de gestión, de operación y mantenimiento y otros servicios.

La siguiente tabla muestra, a título de ejemplo, un modelo ilustrativo de los flujos de caja operativos y la distribución de créditos fiscales relativos a las estructuras PAY-Go:

	PAY-Go					
	Flujo de caja operativo		Créditos Fiscales por PTCs(1)		Créditos Fiscales por MACRS(1)	
	Iberdrola Renovables	Inversor	Iberdrola Renovables	Inversor	Iberdrola Renovables	Inversor
<b>Años 1-10</b>	20-27%	73-80%	10%	90%	6-29%	71-94%
<b>Años 11-20</b>	90-95%	5-10%	N/A	N/A	N/A	N/A

(1) Solamente se generan PTC's durante los diez primeros años de operaciones comerciales. La depreciación de MACRS generalmente se extingue cinco años después de la operación comercial.

### Estructuras Aeolus IV y Locust Ridge

La Sociedad ha firmado dos operaciones *Pre-tax, After-tax, Partnership Structures* (“**PAPS**”) en relación con el parque eólico Locust Ridge en Pensilvania, que se instaló a finales de 2006 y entró en funcionamiento en febrero de 2007, y con la estructura Aeolus IV, que se cerró el 16 de octubre de 2007 (454 MW que entraron en funcionamiento con posterioridad al 30 de septiembre).

En cada caso, la Sociedad vendió a inversores una clase de acciones de una sociedades de responsabilidad limitada (*limited liability companies*). En relación con Locust Ridge, ésta es titular del parque eólico del mismo nombre con una capacidad instalada de 26 MW. Aeolus IV es titular del parque Klondike III con una capacidad instalada de 219 MW, (cuya capacidad máxima está previsto que se incremente a 224 MW). Asimismo, está previsto aportar a Aeolus IV los parques eólicos Top of Iowa II (cuya capacidad instalada está previsto que sea de 80 MW) y MinnDakota (150 MW), ello sujeto a ciertas condiciones suspensivas.

Los inversores adquirieron estas participaciones a cambio de un desembolso inicial en efectivo, que equivale al importe previsto que permita al inversor lograr la “tasa interna de beneficio esperada” al final del periodo PTC, en función del beneficio esperado que dicho inversor percibirá durante diez años de los flujos de caja operativos, la depreciación derivada del *Modified Accelerated Cost Recovery System* (“**MACRS**”) y de los PTCs.

Al contrario que en la estructura PAY-Go, la totalidad de los flujos de caja operativos derivados de la venta de energía se asignan a la Sociedad hasta que ésta recupera su inversión, que equivale al resultado en el balance tras deducir el desembolso inicial de los inversores. Está previsto que este “retorno de caja” tenga lugar aproximadamente dos años después de la fecha de cierre. Tras este hito, la totalidad de los flujos de caja operativos se destinan a los inversores hasta que estos reciben su tasa interna de beneficio esperada (la “**Fecha de Retorno PAPS**”).

Todos los beneficios fiscales acumulados con anterioridad a la Fecha de Retorno PAPS derivados de MACRS y PTCs se atribuyen a los inversores. Una vez que el inversor ha recibido su tasa interna de beneficio esperado, éste mantiene una participación minoritaria en la sociedad.

La Sociedad es titular de una clase de acciones de la sociedad de responsabilidad limitada y gestiona el día a día de los activos de los parques eólicos.

La siguiente tabla muestra, a título de ejemplo, un modelo ilustrativo de los flujos de caja operativos y la distribución de créditos fiscales relativos a las estructuras PAPS:

	PAPS					
	Flujo de caja operativo		Créditos Fiscales por PTCs(1)		Créditos Fiscales por MACRS(1)	
	Iberdrola Renovables	Inversor	Iberdrola Renovables	Inversor	Iberdrola Renovables	Inversor
Años 1-2	100%	0%	0%	100%	0%	100%



	PAPS					
	Flujo de caja operativo		Créditos Fiscales por PTCs(1)		Créditos Fiscales por MACRS(1)	
	Iberdrola Renovables	Inversor	Iberdrola Renovables	Inversor	Iberdrola Renovables	Inversor
<b>Años 2-10</b>	0%	100%	0%	100%	0%	100%
<b>Años 11-20</b>	90%	10%	90%	10%	N/A	N/A

(1) Solamente se generan PTC's durante los diez primeros años de operaciones comerciales. La depreciación de MACRS generalmente se extingue cinco años después de la operación comercial.

### ***Contrato a largo plazo con FPL***

FPL Energy, Inc. (“**FPL**”) es titular de los siguientes parques eólicos: Stateline, con una potencia instalada de 300 MW, Highwinds, con una potencia instalada de 162 MW, y Pleasant Valley, con una potencia instalada de 144 MW, situados en los Estados de Washington, California y Wyoming, respectivamente. La filial de IBERDROLA RENOVABLES, PPM adquiere toda la electricidad que producen los 606 MW de potencia instalada de estos tres parques eólicos propiedad de FPL en virtud de contratos de compraventa a largo plazo (*Power Purchase Agreements* o PPAs) firmados en los años 2002 y 2003 con una duración de 25 años. Al PPA del parque eólico de Stateline le restan 19 años, mientras que a los PPAs de los parques eólicos de Highwinds y Pleasant Valley les restan 21 años de cumplimiento. La electricidad adquirida de FPL es vendida por PPM a distintas compañías eléctricas de Washington, California, Oregon y Utah, junto con los derechos de capacidad y las cargas medioambientales, en virtud de contratos de compraventa de energía a largo plazo con duraciones que oscilan entre los 8 y los 20 años. Estos contratos se corresponden de manera sustancial con la producción de los 606 MW de potencia instalada de los tres parques eólicos. En el caso de que las obligaciones de PPM excedan de este suministro, PPM adquiere energía en el mercado.

### ***Contratos de suministro con garantía de cantidad de energía a entregar***

PPM ha suscrito una serie de contratos con suministradores eléctricos que contemplan la garantía de la cantidad de energía a suministrar, en nombre de sociedades titulares de parques eólicos filiales de PPM (como Klondike II) y de las estructuras Aeolus (como Klondike III). PPM se compromete a la entrega de una cantidad preestablecida de electricidad al comprador en las fechas acordadas, de tal forma que a pesar de las fluctuaciones de la producción, que surgen de los cambios meteorológicos y otros factores, corrige estas diferencias en el mercado con el fin de suministrar una cantidad predecible de electricidad al comprador. La duración de estos contratos se corresponde normalmente con la duración de los correspondientes contratos de compra de energía.

PPM cumple con las obligaciones asumidas en virtud de este tipo de contratos mediante la compra de energía en el mercado. Por lo tanto, los resultados de PPM se evalúan en términos de margen bruto.



### ***Cartera de proyectos***

En cuanto a la cartera de proyectos, a 30 de septiembre de 2007 IBERDROLA RENOVABLES contaba con una cartera de proyectos eólicos en Estados Unidos formada por 21.222 MW, de los cuales 992 MW (4,7%) estaban clasificados como prácticamente seguros, 7.862 MW (37%) como probables y 12.368 (58,3 %) como potenciales. De los clasificados como prácticamente seguros existen 326 MW (32,9%) en construcción. La cartera de proyectos eólicos en Estados Unidos supone aproximadamente un 52,6% de la cartera total de proyectos eólicos a 30 de septiembre de 2007.

#### ***A.2.4) Reino Unido***

La totalidad de las operaciones que la Sociedad realiza en el Reino Unido se hacen a través de las filiales británicas que se han incorporado al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración. Por ello, salvo que expresamente se señale otra cosa, en el presente apartado se proporcionan los datos de potencia eólica instalada real de las referidas sociedades. Con carácter previo a la Operación de Reestructuración la Sociedad sólo tenía proyectos en desarrollo en el Reino Unido. Como consecuencia de la Operación de Reestructuración la Sociedad adquirió 372 MW de potencia instalada proveniente de las referidas sociedades.

Las operaciones de la Sociedad en el Reino Unido en el ámbito de la energía eólica, en el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007 supusieron un 8,3% de su margen bruto y un 9,0% del EBITDA, así como un 8,2% de su margen bruto y un 8,9% del EBITDA en el año terminado a 31 de diciembre de 2006 (en ambos casos según la información financiera pro forma). A 30 de septiembre de 2007 la Sociedad contaba con una cartera de proyectos eólicos en el Reino Unido de 6.080 MW (incluidos 208 MW de energía eólica *off-shore*) a 30 de septiembre de 2007.

En el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007 la Sociedad cuenta con 372 MW de potencia eólica instalada en el Reino Unido, según información pro forma, suponiendo la producción eólica en el mismo periodo 608 GWh.

A continuación se muestra la evolución histórica de la potencia instalada eólica real, de la producción anual de energía eólica y del CAGR de las sociedades británicas incorporadas al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración, así como la potencia instalada eólica pro forma y la producción eólica pro forma para el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007.

Reino Unido	31/03/2007	31/03/2006	31/03/2005	CAGR 2005 - 2007 (%)	Pro forma 30/09/2007
Potencia instalada (MW)	345	271	158	47,8%	372
Producción eólica (GWh)	855	587	440	39,4%	608

La Sociedad posee y opera parques eólicos en Inglaterra, País de Gales, Escocia, Irlanda del Norte e Irlanda. Asimismo, se están desarrollando proyectos de energía eólica *off-shore* en atención a las modificaciones que el Gobierno británico está proponiendo a la *Renewable Obligation*.

Por otra parte, a 30 de septiembre de 2007 IBERDROLA RENOVABLES contaba con una cartera de proyectos eólicos en Reino Unido formada por 6.080 MW, de los cuales 563 MW (9,3%) estaban clasificados como prácticamente seguros, 823 MW (13,5%) como probables y 4.694 MW (77,2%) como potenciales. De los clasificados como prácticamente seguros existen 359 MW (63,8%) en construcción. La cartera de proyectos eólicos en Reino Unido supone aproximadamente un 15,1% de la cartera total de proyectos eólicos a 30 de septiembre de 2007.

#### A.2.5) Resto del Mundo

Adicionalmente a sus actividades en España, Estados Unidos y Reino Unido, la Sociedad tiene presencia actualmente en otros dieciséis países, destacando Grecia, Francia y Polonia donde la Sociedad realiza operaciones. Asimismo, la Sociedad tiene capacidad operativa en Alemania, Portugal y Brasil, así como oficinas locales o proyectos en desarrollo en Bulgaria, Canadá, China, Chipre, Estonia, Guatemala, Hungría, Italia, Marruecos y México. Por otra parte, la Sociedad está estudiando la posible realización de operaciones en otros países. En la actualidad, la Sociedad tiene presencia en nueve de los diez países mejor valorados en materia de energías renovables en el informe *Ernst & Young Renewable Energy Country Attractiveness Indices*.

La Sociedad, por lo que se refiere al negocio eólico en el Resto del Mundo, basa su estrategia en aumentar su potencia instalada en países en los que existan elevadas previsiones de crecimiento y en los que existan marcos regulatorios favorables en relación con la producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables.

Por otra parte, a 30 de septiembre de 2007, la Sociedad contaba con 547 MW de potencia eólica instalada pro forma en el Resto del Mundo, que representa un 7,8% de la potencia eólica instalada total pro forma. Como se ha señalado anteriormente, la presencia de la Sociedad en el resto del Mundo está concentrada principalmente en Grecia, Francia y Polonia, con una potencia eólica instalada en cada uno de estos países de 214 MW, 86 MW y 89 MW, respectivamente, a 30 de septiembre de 2007 (que, en conjunto, suponen aproximadamente un 71,1% de la potencia eólica instalada de la Sociedad en el Resto del Mundo).

La producción de energía eólica de la Sociedad ascendió a 733 GWh en el Resto del Mundo durante el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007.

Las operaciones de la Sociedad en el Resto del Mundo en el ámbito de la energía eólica, en el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007 supusieron un 7,0% de su margen bruto y un 8,3% del EBITDA, así como un 4,8% de su margen bruto y un 5,2% del EBITDA en el año terminado a 31 de diciembre de 2006 (en ambos casos según la información financiera pro forma).

A continuación se muestra la evolución histórica de la potencia instalada eólica real y del CAGR del Resto del Mundo, así como la potencia instalada eólica pro forma para el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007.

Resto del Mundo	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	CAGR 2005 - 2006 (%)	Pro forma 30/09/2007
Potencia instalada (MW)	414	236	0	75,4%	547

Por otra parte, a 30 de septiembre de 2007 IBERDROLA RENOVABLES contaba con una cartera de proyectos eólicos en el Resto del Mundo formada por 7.245 MW, de los cuales 620 MW (8,6%) estaban clasificados como prácticamente seguros, 1.799 MW (24,8%) como probables y 4.827 MW (66,6%) como potenciales. De los clasificados como prácticamente seguros existen 233 MW (37,6%) en construcción. La cartera de proyectos eólicos en el Resto del Mundo supone aproximadamente un 18% de la cartera total de proyectos eólicos a 30 de septiembre de 2007.

En Grecia, Francia y Polonia la Sociedad cuenta a 30 de septiembre de 2007 con proyectos en construcción en cada uno de estos países de 47 MW, 75 MW y 39 MW, respectivamente.

#### **A.2.6) Proveedores**

Los aerogeneradores son los componentes técnicos más importantes de un parque eólico y su coste representa aproximadamente entre un 70% y un 80% de los costes de inversión en el referido parque. De conformidad con lo señalado en el apartado 6.2 del presente Documento de Registro, el número de proveedores de aerogeneradores es limitado y la demanda mundial de estos componentes excede de la capacidad de producción de los proveedores.

La estrategia de la Sociedad para asegurarse los aerogeneradores necesarios se basa en concertar acuerdos marco e importantes relaciones con los principales proveedores. A 30 de septiembre de 2007 Gamesa había suministrado a la Sociedad aerogeneradores por un total de 3.718 MW, lo que representaba un 58,1% de la potencia instalada renovable pro forma de la Sociedad, según información pro forma, excluidos 606 MW propiedad de un tercero. Los otros tres proveedores más importantes de la Sociedad fueron GE Energy, Siemens y Vestas-American Wind Technology, Inc., que habían suministrado a la Sociedad aerogeneradores por un total de 1.630 MW (25,5%), 473 MW (7,4%) y 389 MW (6,1%), respectivamente, de la potencia instalada renovable de la Sociedad, según información pro forma, excluidos 606 MW propiedad de un tercero.

Para el desarrollo futuro del negocio, el principal proveedor de la Sociedad, Gamesa, en virtud de un contrato marco de octubre de 2006, descrito en el

apartado 19 del presente Documento de Registro, ha asumido el compromiso de venderle aerogeneradores por un total de 2.700 MW hasta 2009, pudiendo extenderse hasta 2011.

Por otra parte, la Sociedad ha incrementado su número de proveedores, teniendo contratos marco celebrados con Suzlon Energy, que se ha comprometido a vender a la Sociedad aerogeneradores por un total de 700 MW, Mitsubishi Power Systems, Inc., quien se ha comprometido a vender a la Sociedad aerogeneradores por un total de 405 MW, y GE Wind, quien ha asumido el compromiso de vender a la Sociedad aerogeneradores por un total de 225 MW entre los años 2008 y 2009. Adicionalmente, la Sociedad ha suscrito compromisos para proyectos específicos que contemplan también otros fabricantes como Siemens, Fuhrländer, Ecotècnia, Repower, Vestas, Nordex y Acciona, por un total de 270 MW.

Asimismo, Siemens se ha comprometido a vender a la Sociedad aerogeneradores por un total de 322 MW para un proyecto en Reino Unido (parque eólico Whitelee).

La Sociedad tiende a contratar de una vez los aerogeneradores correspondientes a distintos proyectos y busca el objetivo de minimizar la dependencia de un único proveedor para cubrir sus necesidades de estos componentes.

En este sentido, en virtud de los contratos celebrados, casi dos terceras partes del plan de desarrollo de la Sociedad hasta 2010 están cubiertas por los referidos acuerdos de suministro de aerogeneradores.

Con carácter general, los contratos que la Sociedad celebra con sus proveedores de aerogeneradores cubren la producción, transporte, montaje y puesta a punto. En ocasiones también se contrata con el proveedor el mantenimiento durante el periodo de garantía que suele tener una duración de dos años salvo que se pacte algo diferente con el proveedor.

Otros proveedores importantes son compañías constructoras que se contratan durante las fases de promoción y construcción para realizar la obra civil y la instalación eléctrica de los parques eólicos, así como todas las infraestructuras necesarias.

Con el fin de planificar con suficiente antelación sus necesidades de suministro de equipamiento y servicios clave, la Sociedad recurre periódicamente a diversos métodos para adecuar a ellas su cartera de contratos, incluyendo la solicitud de ofertas a terceros que pueden desembocar, en su caso, en la celebración de contratos marco o cerrados, en función de las circunstancias

### **A.3) Energía eólica off-shore**

La Sociedad cuenta con un equipo de profesionales encargado del desarrollo de parques eólicos *off-shore* y a 30 de septiembre de 2007, la Sociedad tenía una cartera de proyectos de 332MW que incluye dos parques eólicos *off-shore* en el Reino Unido, con 208 MW de capacidad instalada, y 124 MW en el Resto del Mundo.

### **A.4) Energía mini-hidráulica**

A 30 de septiembre de 2007, la Sociedad cuenta con una potencia mini-hidráulica instalada en España 342 MW, representativa de un 4,7% de la potencia instalada renovable de la Sociedad en dicha fecha, según información pro forma.

De conformidad con lo expuesto en el apartado 8.1 del presente Documento de Registro, todas las centrales mini-hidráulicas de la Sociedad se hallan sujetas al régimen de

concesión administrativa temporal. El 93% de las concesiones administrativas correspondientes a las instalaciones del Grupo IBERDROLA RENOVABLES expiran con posterioridad al año 2021. De éstas, más del 60% expiran con posterioridad al año 2060.

De acuerdo con lo expuesto en el apartado 5.1.4 del presente Documento de Registro, las instalaciones mini-hidráulicas en España se rigen, bien por el régimen ordinario, bien por el régimen especial, en función de la fecha en que comenzaron sus operaciones. A 30 de septiembre de 2007, un 39% de las instalaciones mini-hidráulicas de la Sociedad, por potencia instalada, estaba sometido al régimen especial, mientras que el 61% restante lo estaban al régimen ordinario. Cumpliendo la normativa de la Comisión Nacional de la Energía y por razones de obsolescencia, se está tramitando la baja de una serie de instalaciones. Una vez completadas estas bajas, la potencia operativa será de 193 MW.

La tabla a continuación muestra la potencia instalada y la cartera de proyectos mini-hidráulicos de la Sociedad a 30 de septiembre de 2007.

	30/09/2007				
	Potencia instalada (MW)	Total cartera de proyectos (MW)	Práct. Seguros (MW)	Probables (MW)	Potenciales (MW)
España	342 <sup>(1)</sup>	197	-	127	70
Resto del mundo	-	88	-	-	88
<b>Total</b>	342	285	-	127	158

(1) Una vez completadas las bajas por obsolescencia, la potencia será de 193 MW.

#### **A.5) Otras tecnologías renovables**

A 30 de septiembre de 2007, la Sociedad cuenta con una cartera de proyectos de 643 MW en otras tecnologías renovables, distintas de la eólica y la mini-hidráulica. La Sociedad tiene presencia activa en el negocio de la energía solar fotovoltaica y está desarrollando distintos proyectos en otras tecnologías como la solar térmica, la biomasa y la energía de las olas.

Adicionalmente, existen otros tipos de energías renovables para la producción de electricidad que se encuentran en fases muy iniciales de desarrollo tecnológico. En relación con estas energías la Sociedad mantiene una vigilancia activa, tanto desde un punto de vista tecnológico, como desde un punto de vista de su viabilidad económica, con objeto de mantener un adecuado posicionamiento que garantice las posibilidades de crecimiento a largo plazo en todas las fuentes de energía renovables.

La siguiente tabla muestra la potencia instalada y la cartera de proyectos de la Sociedad en otras tecnologías renovables a 30 de septiembre de 2007.

	30/09/2007		
	Potencia instalada (MW)	MW en construcción	Total cartera de proyectos (MW) (1)
Termosolar	-	50	603
Solar fotovoltaica	0,3	-	11
Biomasa	-	2	25
Olas	-	-	4
<b>Total</b>	0,3	52	643

(1) Incluye los MW en construcción

#### **A.6) Autorizaciones administrativas**

Para construir una instalación de generación de electricidad, la Sociedad debe obtener distintas autorizaciones administrativas. El régimen de obtención de autorizaciones administrativas varía en función del país, pudiendo los distintos países denegar una autorización por diferentes razones.

Por lo que respecta a las instalaciones operativas, IBERDROLA RENOVABLES ha obtenido las autorizaciones administrativas precisas para la explotación de sus instalaciones (autorización de la instalación, aprobación del proyecto de ejecución y acta de puesta en marcha; inscripción en el Registro de Productores; inclusión en el régimen especial, en su caso; tramitación medioambiental, en su caso; etc.).

En lo que se refiere a las licencias municipales, en España, aún cuando la denominación y tipología de licencias exigibles varía en cada comunidad autónoma, con carácter general son exigibles (i) antes del inicio de las obras, la licencia de obras y la licencia de actividad –clasificada o no- y (ii) para verificar que las obras ya terminadas se han ejecutado conforme a las determinaciones de tales licencias y permitir el funcionamiento definitivo de la instalación, respectivamente, la licencia de primera ocupación y la licencia de apertura definitiva.

Sin perjuicio de que la Sociedad dispone de las licencias exigibles para la mayoría de sus instalaciones, en determinados supuestos, las instalaciones de la Sociedad no cuentan con la totalidad de las licencias exigibles. Asimismo, en relación con ciertas instalaciones de la Sociedad, particularmente en el caso de las centrales mini-hidráulicas más antiguas, ésta no dispone de la documentación que acredite que algunas de sus instalaciones en marcha cuentan con todas las licencias municipales necesarias para el desarrollo de la actividad. No obstante, esta situación afecta sólo a instalaciones ubicadas en España y es, en cierto modo, habitual en este y otros sectores, en la medida en que se da prioridad a aquellas licencias que los ayuntamientos requieren expresamente en detrimento de aquellas otras que, siendo exigibles desde un punto de vista estrictamente jurídico, no son necesariamente exigidas por los respectivos ayuntamientos como condición indispensable para el desarrollo de la actividad.

Estas instalaciones pueden agruparse en dos categorías:

- Instalaciones que cuentan con licencia de obras y con licencia de actividad o, en los casos en que es preceptiva, con licencia de actividad clasificada o equivalente.

En estos casos, las licencias otorgadas acreditan que el proyecto de instalación de generación es plenamente compatible con la normativa municipal. Para el

otorgamiento de las licencias municipales pendientes de obtener, que autoricen definitivamente su puesta en funcionamiento, sólo es precisa una comprobación por parte del Ayuntamiento de que el proyecto se ha ejecutado respetando las determinaciones establecidas en la licencia de obras y en la de actividad.

En consecuencia, y dejando al margen la posibilidad de que, tras la citada comprobación municipal, la Sociedad pueda verse requerida para realizar ciertas adaptaciones en la instalación -para acomodar lo ejecutado a lo proyectado y autorizado-, no es razonable prever que tales requerimientos afecten al regular funcionamiento de la planta. En esta circunstancia se encuentran instalaciones en funcionamiento de una potencia total de 1.538 MW en España. (1.531 MW eólicos y 7 MW de mini-hidráulicas de régimen especial).

- Instalaciones respecto de las que no consta la obtención de licencia de obras y/o de actividad (clasificada, en su caso).

Por lo que a la falta de licencia de obras se refiere, la normativa urbanística establece la imposibilidad de iniciar un expediente de disciplina urbanística (que puede concluir con la exigencia de demolición de las obras) una vez transcurridos cuatro años (el plazo es superior en alguna Comunidad Autónoma) desde la finalización de los trabajos<sup>6</sup>. Si no se ha superado ese plazo, el Ayuntamiento puede requerir al promotor de las obras para que solicite en el plazo de dos meses la correspondiente licencia; si no se solicita la licencia o si la licencia solicitada es denegada por contradecir la normativa urbanística aplicable, el Ayuntamiento acordará la demolición de las obras a costa del interesado y procederá a impedir definitivamente los usos a los que diera lugar.

En los casos de falta de licencia de actividad (clasificada o no), el Ayuntamiento puede exigir la legalización o, si no es posible, ordenar la clausura de la actividad, con independencia del tiempo transcurrido desde su puesta en marcha.

La falta de licencia de obras y/o de actividad afecta a instalaciones en funcionamiento con una potencia total de 466 MW en España. En el caso de instalaciones eólicas, la totalidad de las mismas cuenta con licencia de obras, y sólo 260 MW (el 6,9 % del total del parque eólico a 30 de septiembre de 2007) estarían afectados por la falta de licencia de actividad. En el caso de instalaciones mini hidráulicas, el desglose es el siguiente: en mini-hidráulicas de régimen especial, 41 MW carecen de licencia de actividad, de los cuales, 6,74 MW carecen adicionalmente de licencia de obras; por otra parte, en mini-hidráulicas de régimen ordinario, 165 MW carecen de licencia de actividad, de los cuales 144 MW carecen adicionalmente de licencia de obras. En estas cifras se incluye un elevado número de instalaciones mini-hidráulicas de régimen ordinario –casi todas ellas– construidas antes de la entrada en vigor de la Ley 19/1975, de Reforma de la Ley del Suelo; según el Tribunal Supremo, las obras ya finalizadas sin licencia antes de la aprobación de esta Ley no pueden ser objeto de demolición.

---

<sup>6</sup> Los actos de edificación o uso del suelo realizados sin licencia u orden de ejecución sobre terrenos calificados en el planeamiento como zonas verdes o espacios libres no se encuentran sujetos al plazo de cuatro años para las obras terminadas.; en este caso sería necesario solicitar la licencia de obras correspondiente y la calificación urbanística que permita el uso de ese tipo de suelo para la construcción de una planta de generación de energía renovable, obteniendo de esa manera la legalización de la obra.

IBERDROLA RENOVABLES ha iniciado un proceso de regularización de esta situación, y ha identificado las licencias que precisa obtener respecto de cada una de sus instalaciones. La obtención de las licencias municipales es un proceso reglado cuya concesión por los ayuntamientos no es puramente discrecional, sino objetiva, y está condicionada al cumplimiento de los requisitos legalmente exigibles.

El coste de este proceso de regularización se prevé reducido, en la medida en que las tasas que cobran los Ayuntamientos por la expedición de las licencias no son muy elevadas (la Ley de Haciendas Locales dice que ese importe no podrá exceder, en su conjunto, del coste real o previsible del servicio o actividad de que se trate o, en su defecto, del valor de la prestación recibida). En aquellas instalaciones mini-hidráulicas que precisen licencia de obras (como se ha indicado, todas las instalaciones eólicas cuentan con ella), podría devengarse el Impuesto de Construcciones, Instalaciones y Obras, que no puede exceder del 4% del coste de ejecución material de la obra.

No obstante, la falta de las preceptivas licencias municipales podría suponer implicar la suspensión de las actividades de la instalación afectada e, incluso, la obligación de demoler dichas instalaciones con la obligación por parte de la Sociedad de restituir el emplazamiento a su estado original.

#### **A.7) Venta de energía**

La fuente de ingresos principal de la Sociedad es el precio que obtiene como consecuencia de la venta de la energía generada en sus instalaciones de energía renovable.

Cabe destacar que la electricidad producida anualmente por las instalaciones de energía renovable de la Sociedad equivale al consumo doméstico anual de unos 10,5 millones de personas en España. Este dato ha sido calculado por la Sociedad conforme a la siguiente fórmula:

$$11.486 \text{ GWh}^{(1)} / 1.098 \text{ kWh}^{(2)}$$

- (1) Energía eléctrica producida por la Sociedad con energías renovables según la información pro forma correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006.
- (2) Consumo eléctrico doméstico por persona. Para determinar el consumo anual de un usuario doméstico español (1.098 kWh/año), la Sociedad ha dividido la media de la demanda de energía de consumidores domésticos (según datos publicados por la Comisión Nacional de Energía a 2005 que son los últimos datos publicados) por el tamaño medio de los hogares en España (según datos del Instituto Nacional de Estadística de 2001).

Asimismo, las instalaciones de energía renovable de la Sociedad evitan la emisión a la atmósfera de más de 4,5 millones de toneladas de dióxido de carbono cada año. Este dato ha sido calculado por la Sociedad conforme a la siguiente fórmula:

$$11.486 \text{ GWh}^{(1)} \times \text{Dióxido de carbono evitado por kWh producido}^{(2)}$$

- (1) Energía eléctrica producida por la Sociedad con energías renovables según la información pro forma correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006.
- (2) A partir del mix de generación en España (contribución de cada fuente de energía a la estructura global de generación de electricidad) se calcula la emisión media por MWh (ponderada por el volumen de producción de cada una de esas tecnologías). De acuerdo con la metodología descrita



y las fuentes disponibles, el mix de generación en España emite una media de 407 toneladas de dióxido de carbono por GWh.

Tanto el precio de la energía, como la identidad de los compradores de la electricidad generada por IBERDROLA RENOVABLES dependen del marco regulatorio de los distintos países en los que la Sociedad opera.

#### **A.7.1) España**

##### **Régimen Especial**

La opción de vender la energía, bien a tarifa, bien a mercado, es una decisión que debe adoptar el productor de régimen especial y que debe mantenerse durante un período de al menos un año. La Sociedad, fruto de su estrategia de optimización de ingresos, realiza esta elección en función de las expectativas de precios a futuro y de diversificación del riesgo.

De conformidad con lo dispuesto en el apartado 5.1.4 del presente Documento de Registro, en España está garantizado que toda la producción eléctrica sea vendida y aceptada por el Sistema. El Real Decreto 661/2007 establece que todos los productores que hayan optado por vender a tarifa han de hacer sus ofertas de venta al Operador del Mercado (OMEL) y percibirán el precio que resulte de la casación. Para ello realizarán sus ofertas en el mercado diario e intradiario en su caso, de acuerdo con las Reglas del Mercado vigentes.

Para las operaciones de venta de energía que realiza en el mercado, IBERDROLA RENOVABLES actúa a través de agentes vendedores de la energía producida por la Sociedad. En este sentido, la práctica habitual es que, para las ventas de energía realizadas por sociedades en las que la Sociedad tenga más del 50% de participación, el agente vendedor sea la sociedad Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal), filial al 100% de Iberdrola, S.A., mientras que para las ventas de energía realizadas por filiales en que la Sociedad tenga una participación inferior, la práctica habitual es la contratación de agentes externos. En el apartado IV.19.4 se proporciona información más detallada de la relación de Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) con la Sociedad en su condición de agente vendedor de la energía generada por la misma.

Después de la liquidación de la transacción, las empresas se someten a liquidación de la Comisión Nacional de Energía, que abonará o exigirá el pago de la diferencia entre el precio recibido y la tarifa regulada (en el caso de productores que hayan optado por vender a tarifa) y pagará la prima a los productores que se hayan inclinado por la opción del mercado (teniendo en cuenta, en su caso, el sistema de *cap and floor*).

##### **Régimen Ordinario**

Dentro de los activos de generación de la Sociedad se cuentan centrales minihidráulicas sujetas al régimen ordinario con una potencia de 211 MW que venden la electricidad producida en el mercado de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.4.2 anterior.

#### **A.7.2) Estados Unidos de América**

En Estados Unidos, la Sociedad vende la mayoría de la energía producida en sus parques eólicos a suministradores mediante contratos de compraventa de energía largo plazo a largo plazo (PPAs), que ha permitido limitar la exposición al riesgo de cambios en las condiciones del sector. Los principales clientes de la Sociedad en Estados Unidos son grandes compañías eléctricas, bien públicas, bien propiedad de grandes inversores.

#### **A.7.3) Reino Unido**

En el Reino Unido, y antes de la Operación de Reestructuración, las compañías del Grupo Scottish Power actualmente integradas en IBERDROLA RENOVABLES podían optar por recibir ROCs (ver apartado 5.1.4.2 del presente Documento de Registro) o por vender ROCs a ScottishPower Energy Retail Ltd., filial de Iberdrola, S.A. En adelante, la Sociedad venderá su energía mediante contratos de compraventa de energía a largo plazo (PPAs), tanto a ScottishPower Energy Retail Ltd. como a terceros, en ambos casos con un descuento sobre los precios de mercado.

#### **A.8) Modelo de explotación de los activos**

IBERDROLA RENOVABLES tiene como modelo para la explotación de los activos el mismo modelo y la misma filosofía general de gestión que Iberdrola, S.A. lleva aplicando en la explotación de centrales de generación de otras tecnologías, teniendo en cuenta las particularidades propias de las tecnologías usadas en renovables. El objetivo último del modelo de explotación de la Sociedad es maximizar los ingresos, la eficiencia y la rentabilidad.

Los factores principales de este modelo de explotación son (i) la seguridad del personal y las instalaciones; (ii) el respeto por el medio ambiente; y (iii) la eficiencia económica de los activos, maximizando la disponibilidad de recursos (producción de energía y vida del activo), optimizando la integración de la energía renovable en la red y gestionando adecuadamente los gastos fijos y variables.

A partir de la entrada en servicio de un parque eólico, una central mini-hidráulica o cualquier otra instalación, comienza la fase de operación comercial, es decir, comienza la fase durante la cual se recupera la inversión y se obtienen retornos a través de la venta de la energía producida por la instalación.

Por lo tanto, durante este periodo, que se prolongará durante toda la extensión de la vida útil de la instalación, el objetivo del negocio es gestionar con la mayor eficiencia posible y durante el mayor periodo de tiempo posible dicho activo.

Este modelo, ha contribuido a mantener un porcentaje de EBITDA sobre ingresos que se ha mantenido estable en aproximadamente el 80% desde 2004 a 2006.

La aplicación de este modelo de explotación se concreta en los siguientes factores claves:

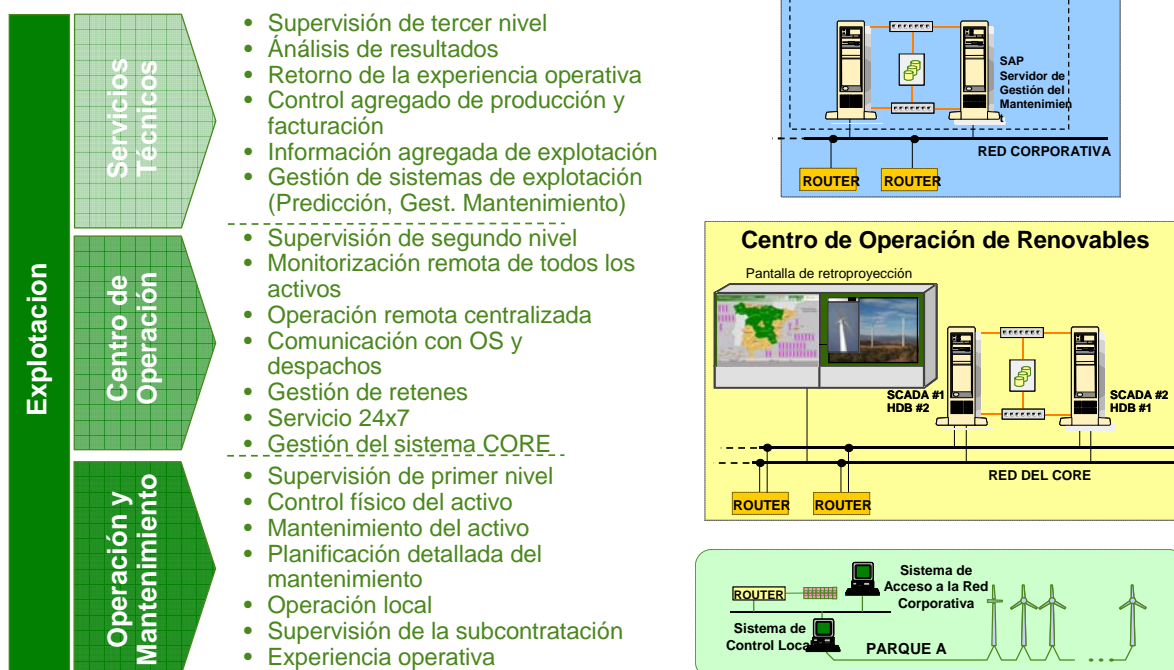
- Maximizar la disponibilidad de los recursos, ya que las fuentes que la Sociedad utiliza para producir energía eléctrica (el viento, el agua o el sol) no pueden almacenarse ni administrarse. En este sentido, disponer de los equipos adecuados

para los parques de la Sociedad (incluidos aerogeneradores) es un factor clave que afecta a la producción

- Mantener y mejorar el rendimiento durante toda la vida útil, a través de la optimización del mantenimiento. Por ello, se ha apostado por conocer y gestionar adecuadamente la tecnología utilizada y los procesos de operación y el mantenimiento específicos de dichas tecnologías. Este conocimiento permite establecer mejores prácticas en mantenimiento preventivo independientes del mantenedor, mejorar la fiabilidad de las máquinas para minimizar las reparaciones o correctivos, controlar la evolución de la producción para detectar la pérdida del rendimiento, gestionar la vida útil y proponer mejoras de diseño para parques futuros. Del mismo modo, se decide qué tareas subcontratar y cuáles llevar a cabo dentro de la Sociedad.
- Conseguir la mejor integración de la energía eólica en el sistema eléctrico. La Sociedad procura mejorar la integración en el sistema eléctrico del flujo de electricidad generado por sus instalaciones con el fin de minimizar el impacto causado por la variabilidad de la producción de electricidad a partir del viento.

La organización de explotación de energías renovables, que está constituida por aproximadamente un 42% (634) de los empleados de la Sociedad a 30 de septiembre de 2007, se ha desarrollado en tres niveles: el de operación y mantenimiento, el Centro de Operación de Renovables de Iberdrola (CORE) y el equipo de servicios técnicos. En la gráfica siguiente aparece la estructura de esta organización.

## La organización de Explotación



El equipo de operación y mantenimiento se encarga de la supervisión de primer nivel, realizando un control físico y mantenimiento del activo, se realizan planificaciones detalladas del mantenimiento con el objeto de minimizar el tiempo de parada y con ello la producción, se operan los activos localmente, y se recoge la experiencia adquirida

durante la explotación. Del análisis y la sistematización de la experiencia obtenida en un proceso de mejora continua, se obtienen las conclusiones para mejorar y rediseñar, en su caso, los procesos de operación y mantenimiento y especificar los requerimientos técnicos para la compra de equipo y sistemas en futuros proyectos.

El CORE es un centro pionero en España que permite controlar y supervisar los activos de IBERDROLA RENOVABLES no sólo en España, sino también en el resto del mundo, a través de una supervisión remota las 24 horas del día, con una monitorización de todos los activos y una operación centralizada.

Por último, la supervisión de tercer nivel la lleva a cabo el equipo de servicios técnicos. Desde allí se analizan los resultados, (evaluando la energía no producida y otros indicadores de gestión, proponiendo medidas correctoras) se tramita el retorno a la experiencia operativa, (identificando proyectos o modificaciones que permitan mejorar la eficiencia, analizando los incidentes relevantes) se hace un control agregado de la producción y la facturación (maximizando el precio unitario y controlando el correcto funcionamiento de los equipos de medida) y se gestionan los sistemas de explotación (predicción, gestión del mantenimiento, gestión medioambiental).

### ***Sistemas de apoyo al modelo de explotación de los activos***

A continuación se describen los sistemas de apoyo al modelo de explotación que han sido desarrollados internamente.

- *Centro de Operación de Renovables (CORE)*

El CORE (Centro de Operación de Renovables) de Iberdrola, ubicado en la ciudad de Toledo, es una iniciativa pionera en el sector, tanto por la tecnología de vanguardia con la que está equipado como por su funcionamiento y alcance.

El CORE, que entró en servicio en julio del 2003, es un centro de telecontrol, gestión y mantenimiento en tiempo real de todas las instalaciones de generación eléctrica mediante fuentes renovables que nació con el objetivo de optimizar la gestión técnica de las instalaciones y su rendimiento económico, mejorando la calidad de la energía procedente de renovables suministrada a la red.

El CORE da servicio las 24 horas del día, los 365 días del año a todos los parques eólicos y centrales mini-hidráulicas, tanto del Grupo Iberdrola como de otros promotores, que son determinadas empresas participadas pero no gestionadas por la Sociedad -Molinos de La Rioja, S.A., Molinos del Cidacos, S.A. Desarrollo de Energías Renovables de La Rioja, S.A. y Eólicas de Euskadi, S.A.- a través de los oportunos contratos de servicios. Adicionalmente el CORE presta servicios a algunas empresas e infraestructuras eléctricas externas en los casos en que IBERDROLA RENOVABLES actúa como coordinador o responsable de un nudo de la red donde evacúan parques de diferentes promotores frente a Red Eléctrica de España, cobrando por dicho servicio.

La finalidad de este centro de control se encamina a la eficiencia y la anticipación para optimizar la explotación de los parques eólicos y demás centros de producción de energías renovables. Cada instalación renovable cuenta con un sistema de control e información local que recoge las principales variables de funcionamiento de las máquinas y de la subestación eléctrica correspondiente, y

facilita las tareas propias de mantenimiento, conectándose de forma remota al centro de operaciones de renovables. El sistema recibe toda la información y la presenta a los operadores de forma organizada y simplificada para que se puedan detectar rápidamente averías o paradas y realizar un análisis a distancia. A partir del diagnóstico, se tomarán las decisiones oportunas para su solución. De esta forma, se reducen los tiempos de parada por averías y se aumenta la disponibilidad de las instalaciones. También realiza predicciones sobre la producción para poder planificar el sistema eléctrico, y comunica con cualquier despacho de generación, distribución y/o transporte, así como con el Operador del Sistema para coordinar adecuadamente las actividades.

Por otra parte, el CORE es la organización responsable de la interlocución con el Centro de Control del Operador del Sistema (CECOEL). El CECOEL es el centro encargado de emitir las instrucciones de operación del sistema de producción y transporte con el fin de garantizar la seguridad y calidad del suministro eléctrico.

El CORE controla no sólo los parques eólicos de IBERDROLA RENOVABLES instalados en España, sino también los que se encuentran en el resto de Europa, así como en Estados Unidos y Brasil, que se van incorporando a esta gestión centralizada a medida que se van poniendo en marcha, en muchos casos teniendo que realizar adaptaciones de los equipos para poder enviar y recibir señales, mediante un desarrollo conjunto con los fabricantes y proveedores.

Por otra parte, en España la energía eólica es una de las energías renovables que más se está desarrollando y su gestión de cara a la integración en el sistema eléctrico plantea diferentes problemas relacionados básicamente con su variabilidad y la capacidad para predecir la energía que se producirá en las próximas horas y días. El CORE es una potente herramienta para minorar estos problemas y facilitar la integración en la red. De hecho, desde octubre del 2005, se ha establecido por parte del Operador del Sistema (Red Eléctrica de España) la exigencia normativa de que todo productor eólico disponga de un centro de control para poder atender en tiempo real las órdenes de control de producción que pueda emitir. Esta normativa ha venido respaldada por el RD 661/2007 que establece que el no cumplimiento de este requisito lleva aparejada la pérdida de la percepción de la prima o de la tarifa regulada, en su caso.

Los parques eólicos en Estados Unidos se operan desde una central situada en Portland (Oregon). El centro de operaciones en Estados Unidos se opera de forma similar al sistema CORE, pero con una plataforma de software distinta.

- *DOMINA: Sistema de gestión integrado para instalaciones de generación de energías renovables*

DOMINA es un sistema de gestión integrado, basado en SAP, cuyo objetivo principal es proporcionar una solución global a la función de gestión de parques eólicos y centrales mini-hidráulicas. Se persigue maximizar la eficiencia de las instalaciones mediante la maximización de su fiabilidad y la optimización de su mantenimiento preventivo, así como contar con un programa único de gestión para todas las instalaciones de generación de energías renovables.

La recopilación de datos operativos y su análisis a través del proyecto DOMINA facilita la selección de los diseños más fiables, la identificación de puntos débiles

en la explotación de los diferentes equipos, la identificación de las causas de fallo más probables, la ejecución de las tareas más apropiadas de mantenimiento preventivo y la adopción de la apropiada logística de mantenimiento.

Actualmente el proyecto DOMINA se aplica para todos los parques eólicos y las minicentrales hidráulicas de IBERDROLA RENOVABLES. El sistema es accesible desde las instalaciones y dispone de una interfaz con el CORE que le permita obtener la información de operación.

- *METEOFLOW: Sistema de predicción de la producción eléctrica en parques eólicos*

La Sociedad desarrolló este sistema en respuesta a la necesidad de disponer de una predicción de la producción para poder participar en el mercado eléctrico *spot*. Este sistema es el que actualmente se utiliza para realizar la previsión de la producción eléctrica en los parques eólicos, tanto en mercado como en tarifa regulada, ya que es un requisito normativo desde el 1 de enero del 2006.

Los fundamentos del METEOFLOW son un sistema de modelización predictivo a corto plazo del viento en los parques eólicos, un modelo de cálculo que relacione el viento estimado con la producción y un módulo que implementa el ajuste específico para cada parque.

La Sociedad trata de integrar, de la manera más eficiente posible y teniendo en cuenta las particularidades propias de cada caso concreto, la totalidad de los activos que adquiere en los sistemas de apoyo anteriormente descritos.

## **B) NEGOCIO NO RENOVABLE**

### **B.1) Cuestiones generales**

La Sociedad también desarrolla un negocio basado en fuentes de energía no renovable en los Estados Unidos, como son el gas natural y la generación térmica, que, según la información pro forma, supusieron un 15,5% y un 17,2% del margen bruto de la Sociedad para el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007 y para el año 2006, respectivamente, y un 11,4% y un 14,2% del EBITDA para el mismo periodo. Con carácter previo a la Operación de Reestructuración la Sociedad no desarrollaba estas actividades.

La siguiente tabla muestra la contribución del negocio de gas y de generación térmica de la Sociedad al margen bruto total y al EBITDA de IBERDROLA RENOVABLES, según la información financiera pro forma durante el año 2006 y el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007.

	Pro forma para el periodo de 9 meses cerrado a 30/09/2007				Pro forma para el año terminado a 31/12/2006			
	Margen bruto	% Margen bruto	EBITDA	% EBITDA	Margen bruto	% Margen bruto	EBITDA	% EBITDA
<i>Millones de euros excepto porcentajes</i>								
Gas	28,8	3,6%	13,7	2,4%	51,4	4,6%	33,2	4,0%
Compraventa de energía	43,6	5,5%	10,3	1,8%	78,8	7,0%	36,4	4,3%
Generación térmica	52,0	6,5%	40,8	7,2%	62,6	5,6%	50,0	5,9%
Total	124,4	15,6%	64,8	11,5%	192,8	17,2%	119,6	14,2%

## **B.2) Negocio de gas**

La Sociedad desarrolla, a través de Enstor Operating Company, LLC y sus sociedades filiales (conjuntamente “**Enstor**”), íntegramente participadas por ScottishPower Holding Inc, y PPM actividades en materia de gas natural consistentes en la explotación y el desarrollo de activos propios de almacenamiento, la compra, venta e intermediación de capacidad de almacenamiento y transporte, y la compra, venta e intermediación (física y financiera) de gas natural en los Estados Unidos de América.

### **B.2.1) Actividad de almacenamiento de gas**

La actividad de almacenamiento de gas representaba un 3,6% del margen bruto y un 2,4% del EBITDA de la Sociedad para el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007, así como un 4,6% del margen bruto y un 3,9% del EBITDA de la Sociedad para el año 2006, según información pro forma.

A 30 de septiembre de 2007, la Sociedad era titular de 0,76 millones de metros cúbicos (“bcm”) de capacidad de almacenamiento de gas en Estados Unidos. Enstor mantiene una participación en dos instalaciones operativas de almacenamiento de gas: (i) Enstor Katy Storage and Transportation, L.P. (en adelante, “**Katy**”), instalación situada en Katy, Texas, y (2) Enstor Grama Ridge Storage and Transportation, LLC (en adelante, “**Grama**”), instalación situada en el este de Nuevo México. Juntas, Grama y Katy representan 0,76 bcm de almacenamiento operativo de gas.

Enstor es, asimismo, titular de dos instalaciones de almacenamiento en desarrollo: (i) Enstor Waha Storage and Transportation, L.P. (en adelante, “**Waha**”), instalación situada en el oeste de Texas, y (ii) Enstor Houston Hub and Storage Transportation, L.P. (en adelante, “**Houston Hub**”), situada cerca de Houston, Texas. 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.

Houston Hub es una instalación en desarrollo en el estado norteamericano de Texas con una capacidad inicial prevista de 0,45 bcm, diseñada para contar con

una alta capacidad de suministro y como un depósito multi-ciclo de sal que dará servicio a la creciente demanda de almacenamiento de gas en la Costa del Golfo de Texas. Enstor planea que Houston Hub obtenga la autorización para poder suministrar a tarifas de mercado. Está previsto que la construcción de la primera fase de Houston Hub (0,23 bcm) entre en funcionamiento en 2009. Tras su finalización está previsto que, asumiendo los rangos de presión actuales para la operación de gasoductos, Houston Hub pueda suministrar entre 0,01 y 0,02 bcm diarios.

Waha es una instalación de 0,27 bcm en desarrollo localizada estratégicamente cerca del mayor centro de compraventa de gas del oeste de Texas, con acceso directo a diversos gasoductos. Waha permitirá a los clientes flexibilidad en la gestión de picos diarios, mensuales y estacionales, necesidades de equilibrio de gasoductos y necesidades de volúmenes operativos.

La Sociedad estima que Waha se desarrollará en dos fases. Está previsto que la primera fase concluya en 2009 con una capacidad almacenamiento aproximada de 0,13 bcm, y que la segunda quede finalizada en 2010, con una capacidad de almacenamiento similar. Tras su finalización está previsto que, asumiendo los rangos de presión actuales para la operación de gasoductos, Waha podrá suministrar 0,02 bcm diarios. Waha está sujeta a diversos procedimientos legales relativos a algunas de sus actividades en desarrollo.

Enstor es, además, titular del 100% del capital de otras ocho sociedades de responsabilidad limitada que fueron constituidas para desarrollar o adquirir instalaciones de almacenamiento de gas.

Las instalaciones de almacenamiento de gas de Enstor están conectadas a redes de gasoductos interestatales e intraestatales que atienden a clientes al amparo de contratos en firme de corto y largo plazo. Katy y Grama se conectan a ambos tipos de redes en virtud de una autorización de la FERC conferida de conformidad con la Ley de Política del Gas Natural estadounidense. En el apartado 5.1.4 anterior del presente Documento de Registro se describen estas autorizaciones. En el caso de Waha se prevé que se conecte exclusivamente a redes intraestatales (sometidas a la supervisión de la *Texas Railroad Commission*), mientras que Houston Hub sólo lo estará a redes interestatales (sometida a la supervisión de la FERC, de acuerdo con la Ley del Gas Natural estadounidense).

Los ingresos de la actividad de almacenamiento de gas consisten en las tarifas recibidas por la Sociedad por el almacenamiento de gas propiedad de terceros. Entre los clientes de Enstor se incluye una combinación diversa de productores de gas natural, entidades financieras, comercializadores de energía, compañías de suministros públicos, generadores de electricidad, y compañías de gasoductos de gas natural, que utilizan los servicios que se les prestan para el almacenamiento estacional, cíclico o a corto plazo, de gas natural. En el ejercicio cerrado a 31 de marzo de 2007, J. Aron & Company y Chevron Texaco Natural Gas, una división de Chevron U.S.A. Inc. concentraron un 27% y un 18%, respectivamente, de los ingresos de Enstor en dicho periodo. PPM supuso un 14% de los ingresos de Enstor. Ningún otro cliente supuso un porcentaje superior al 10% de los ingresos de Enstor. Si bien sus instalaciones operativas están situadas en Texas y en Nuevo México, las instalaciones de Enstor prestan servicios a clientes que transportan gas



natural dentro y fuera de zonas de Estados Unidos como el Noreste, el Medio Oeste, Texas y la Costa del Golfo.

Una gran parte de la rentabilidad de las actividades de almacenamiento en propiedad de gas de Enstor depende del diferencial estacional entre los meses cálidos y fríos, de los diferenciales entre distintas áreas geográficas y del nivel de volatilidad de los precios del gas. En general, cuanto mayor es la volatilidad y mayores son los diferenciales entre los precios del gas, mayor es la demanda de servicios de almacenamiento de gas, y los márgenes de esta actividad. La principal razón es que los clientes normalmente tienden, en casos de mayor volatilidad de los precios, a emplear los servicios de almacenamiento de gas para neutralizar su suministro de gas y protegerse de dicha volatilidad y, en supuestos de mayores diferenciales, aprovecharse, o protegerse, de dicha volatilidad. Por esta misma razón, a menor volatilidad y menores diferenciales, menor demanda de servicios de almacenamiento y menores son los márgenes.

Enstor ofrece asimismo servicios de estacionamiento y préstamo de gas que están asimismo diseñados con el fin de que los clientes puedan gestionar sus suministros de gas.

Los clientes de Enstor mantienen la titularidad sobre el gas que Enstor almacena en sus instalaciones en favor de sus clientes. Sin embargo, Enstor normalmente mantiene una garantía sobre el gas que almacena como garantía del pago de los servicios prestados. De esta forma, Enstor puede emplear el gas que almacena como garantía del riesgo. Asimismo, cada cliente al que Enstor presta gas debe proporcionar a Enstor una garantía, cuya forma depende del perfil de riesgo del cliente. El departamento de riesgos de Enstor es independiente del departamento de marketing/ventas. La Sociedad considera que el esquema anterior minimiza el riesgo de crédito de Enstor.

#### ***B.2.2) Actividad de compraventa de energía***

Esta actividad consiste en la compra, venta e intermediación de capacidad de almacenamiento y transporte, y la compra, venta e intermediación (física y financiera) de gas natural y energía en América del Norte.

La actividad de compraventa de energía representaba un 5,4% del margen bruto y un 1,8% del EBITDA de la Sociedad para el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007, así como un 7% del margen bruto y un 4,3% del EBITDA de la Sociedad para el año 2006, según información pro forma.

La actividad de compraventa de energía de IBERDROLA RENOVABLES se desarrolla íntegramente a través de su filial PPM.

PPM utiliza una serie de herramientas cuantitativas para hacer un seguimiento de su exposición al riesgo de mercado resultante de sus actividades en el negocio de compraventa de energía. La principal de estas herramientas es un conjunto de límites de riesgo basado en una medida resumen de la exposición al riesgo de mercado, a la que se hace referencia como “valor en riesgo” o “VaR”. El VaR es un indicador de la pérdida de valor potencial que pueden causar los cambios en los precios de los bienes de consumo en posiciones abiertas de bienes de

consumo, medido a lo largo de 24 meses consecutivos a un nivel de confianza del 99%.

La mayor parte de las operaciones de compraventa de gas de PPM se refieren a contratos que dan derecho a almacenar gas natural en instalaciones de almacenamiento propiedad de terceros o de su filial Enstor y contratos de compraventa de energía y de capacidad de gasoducto para el transporte de gas natural. En la actualidad, PPM arrienda aproximadamente 1,21 bcm de derechos contractuales en instalaciones de almacenamiento de gas situadas en Estados Unidos. Al igual que ocurre con la actividad de almacenamiento de gas en propiedad, la rentabilidad de las actividades de compraventa de gas depende de los diferenciales estacionales entre los meses cálidos y fríos, de los diferenciales entre distintas áreas geográficas y del nivel de volatilidad de los precios del gas; cuanto mayor es la volatilidad y mayores son los diferenciales entre los precios del gas, mayores son también los márgenes de esta actividad, mientras que a menor volatilidad y menores diferenciales, menores márgenes.

Por otra parte, la actividad de PPM de intermediación de capacidad de transporte de gas supone la contratación de derechos para transportar gas natural en gasoductos de terceros. En Estados Unidos, zonas de alta producción de gas natural (Texas, Louisiana, Nuevo Méjico y Nueva York) están alejadas geográficamente de zonas de alta demanda (California, Illinois, Michigan y Nueva York). Así, las instalaciones de almacenamiento subterráneo, así como el exceso de capacidad de los gasoductos se emplean para mantener reservas de suministro para cubrir picos de demanda en las distintas zonas. El transporte de gas natural en gasoductos sujetos a supervisión por la FERC requiere la firma de contratos modelo de tarifas de gasoductos.

Por último, PPM realiza operaciones de compraventa de energía (gas natural y electricidad) con diversos miembros del mercado como suministradores, productores y distribuidores. Este tipo de operaciones se realizan normalmente sobre pequeñas cantidades a corto plazo, bien a precios fijos o variables, y que normalmente se documentan mediante contratos modelos de compraventa de energía, como el *National Association Energy Standards Board Agreement*. Estas compraventas pueden asimismo estructurarse como opciones de compra o venta. La actividad de compraventa de energía expone a PPM al riesgo de volatilidad del precio de la energía. PPM gestiona esta exposición al riesgo mediante la firma de contratos de cobertura de precios de la energía instrumentados mediante contratos modelo ISDA.

### **B.3) Generación térmica**

La Sociedad desarrolla una actividad de generación térmica en Estados Unidos, a través de sociedades que se han incorporado a su perímetro en virtud de la Operación de Reestructuración, fundamentalmente a través de la sociedad Klamath Energy, LLC, filial de PPM. Una central térmica convencional es una instalación que produce energía eléctrica a partir de la combustión de carbón, fuel o gas. El combustible se suministra a la caldera de la central en la que se provoca la combustión. A partir del calor generado en la combustión se produce vapor de agua mediante un intercambiador de calor. Este vapor mueve el equipo turbina-generador, que produce energía eléctrica.

A 30 de septiembre de 2007, las sociedades estadounidenses que se han incorporado al Grupo IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración poseían una potencia térmica instalada de 537 MW, incluyendo 237 MW en virtud de un PPA.

De igual modo que con la energía eólica, la Sociedad vende la energía producida por sus centrales térmicas mediante contratos de compraventa de energía a largo plazo (PPAs) que celebra con sus clientes.

La actividad de generación térmica representaba un 6,5% del margen bruto y un 7,2% del EBITDA de la Sociedad para el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2007, así como un 5,6% del margen bruto y un 5,9% del EBITDA de la Sociedad para el año 2006, según información pro forma.

Las filiales que desarrollan este área de negocio son:

- (i) Klamath Energy LLC, titular de una central de ciclo simple de 100 MW en Oregón; y
- (ii) West Valley Leasing Company LLC, que es titular de una central térmica de 200 MW en Utah. No obstante, esta planta ha sido arrendada a la sociedad PacifiCorp, quien, en virtud del contrato de arrendamiento, es responsable de la operación de la instalación, a cambio de lo cual West Valley recibe un precio. En la medida en que esta instalación en Utah no está situada en un lugar estratégico, la Sociedad se está planteando su venta.

En septiembre de 2007, la Sociedad, a través de PPM, llegó a un acuerdo con la ciudad de Klamath Falls, ubicada en el estado de Oregón, para la compra de la central de cogeneración de Klamath, con 506 MW de potencia, que comercializa la electricidad que produce a través de contratos de compraventa de energía a largo plazo. PPM Energy gestionaba ya por contrato la operación comercial de la planta desde su entrada en funcionamiento, en el año 2001. Asimismo, en virtud de este contrato de 2001, PPM compraba ya 237 MW de su capacidad para el suministro a grandes clientes del noroeste del país y el estado de California. El contrato de compra de la central de Klamath supondrá la resolución de los PPAs de 237 MW. La operación está sujeta a las preceptivas autorizaciones.

**6.1.2. Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra**

No aplicable.

**6.2. Mercados principales**

➤ **ANTECEDENTES**

Las tecnologías de las energías renovables incluyen, entre otras, la energía eólica, la energía solar (termoeléctrica y fotovoltaica), la energía mini-hidráulica, la biomasa, la energía de las olas y la energía mareomotriz. De conformidad con el informe denominado “World Energy Outlook 2007”, emitido por la Agencia Internacional de la Energía (*International Energy Agency*), el papel de las energías renovables en el

negocio de producción de electricidad mundial se ha incrementado notablemente en los últimos años, pasando de representar un 1,4% de la electricidad producida a nivel mundial en 1990 a un 2,2% en 2005, creciendo a una tasa media de un 6% anual de 1990 a 2005, frente al crecimiento medio anual del negocio de producción de electricidad, que creció a una tasa media anual de un 2,9% durante el mismo periodo. Los principales factores que han contribuido a la creciente demanda de energías renovables son, entre otros:

- la creciente concienciación social por el medioambiente y la valoración por parte de la sociedad de los beneficios de utilizar una energía limpia y sostenible, como demuestra el apoyo gubernamental a las energías renovables que se manifiesta en iniciativas como el Protocolo de Kyoto o, a nivel de la Unión Europea, la Directiva 2001/77/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de septiembre de 2001, relativa a la promoción de la electricidad generada a partir de fuentes de energía renovables en el mercado interior de la electricidad (la “**Directiva de energías renovables**”);
- la necesidad de disminuir la dependencia energética de terceros países y los riesgos geopolíticos asociados a dicha dependencia en aquellos países con una base limitada de recursos de combustibles fósiles;
- la necesidad de disminuir las tensiones geopolíticas en aquellos países con una alta concentración de recursos de combustibles fósiles; y
- el incremento de costes y la volatilidad de los precios de los combustibles fósiles, impulsados por el incremento reciente de la demanda en países con altas tasas de crecimiento, como India y China.

## ➤ **ENERGÍA EÓLICA**

### • **LA ENERGÍA EÓLICA A NIVEL MUNDIAL**

La energía eólica es la fuente renovable que ha experimentado un mayor y más rápido desarrollo a nivel mundial en los últimos años, debido a su eficiencia de costes, la disponibilidad de recursos y la madurez de la tecnología eólica frente al estado de las tecnologías de otras energías renovables. Según EER, la potencia eólica instalada a nivel mundial creció un 24,8% anual entre 2001 y 2006, de modo que la potencia instalada acumulada aumentó hasta los 74.037 MW eólicos instalados en el mundo al cierre del ejercicio 2006. Los 15.215 MW de potencia eólica total adicional instalada en 2006 (que supusieron un crecimiento de un 25,8%) supusieron un récord para el sector, que se ha conseguido a pesar del actual déficit de turbinas. Algunos de los principales proveedores han aumentado su capacidad de producción, lo que, a juicio de EER, permitirá un crecimiento mayor en el futuro.

De conformidad con su caso base, EER prevé que la potencia eólica a nivel mundial se incrementará un 22,7% durante el ejercicio 2007 hasta alcanzar la cifra de 90.808 MW. En este sentido, se espera que la potencia eólica a nivel mundial crezca a una tasa media anual del 14,3% entre 2007 y 2015, alcanzando la cifra de 264.053 MW en 2015. Por otra parte, se espera que la potencia eólica instalada a nivel mundial se incremente anualmente desde aproximadamente 17.000 MW

durante el ejercicio 2007 hasta aproximadamente 24.000 MW durante el ejercicio 2015.

La siguiente tabla muestra las previsiones de crecimiento realizadas por EER en relación con la potencia eólica mundial y regional para el periodo comprendido entre 2007 y 2015:

	Potencia Instalada Acumulada										CAGR <sup>(2)</sup>
	Actual	Prevista <sup>(1)</sup>									Prevista
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2007-2015
	(MW)										(%)
<b>Europa</b>	48.452	56.313	64.594	74.025	83.466	92.922	102.273	111.724	121.300	130.816	11,1
<b>América del Norte</b>	13.106	17.552	22.998	28.407	33.627	38.966	44.667	50.447	56.552	62.957	17,3
<b>Asia Pacífico</b>	11.553	15.774	19.989	24.649	30.049	35.799	42.099	48.759	55.769	62.929	18,9
<b>Resto del Mundo</b>	925	1.168	1.661	2.111	2.791	3.516	4.331	5.191	6.211	7.351	25,9
<b>Total</b>	<b>74.037</b>	<b>90.808</b>	<b>109.242</b>	<b>129.192</b>	<b>149.933</b>	<b>171.203</b>	<b>193.370</b>	<b>216.121</b>	<b>239.832</b>	<b>264.053</b>	<b>14,3</b>

Fuente: *EER Market Forecasts, Global Wind Energy Markets 2007-2015, Emerging Energy Research, March 2, 2007*, (excepto CAGR).

(1) Incluida la potencia eólica *off-shore*.

(2) El CAGR, *Compound Annual Growth Rate* o Tasa Compuesta de Crecimiento Anual calcula la tasa de crecimiento medio de una inversión durante un determinado periodo de tiempo.

En 2006, un 65,4% de la potencia eólica mundial estaba instalada en Europa. No obstante, según EER, el negocio de producción de electricidad mundial continuará diversificándose geográficamente desde Europa hacia América del Norte y la región Asia Pacífico en los próximos años, regiones que se prevé sean las de mayor crecimiento a largo plazo, seguidas de Europa.

### *Mercados regionales*

#### **Europa**

Europa es el primer mercado geográfico en términos de potencia instalada y se espera que sea la región que experimente un mayor crecimiento en términos absolutos, si bien se prevé que Norteamérica y Asia-Pacífico experimenten un mayor crecimiento en términos relativos. En 2006, Europa alcanzó su mayor nivel de crecimiento, representando un 49,4% de la potencia eólica adicional instalada en el mundo en 2006 y alcanzando una potencia instalada total de 48.452 MW. Europa superó sus propias expectativas de crecimiento, debido fundamentalmente a las altas tasas de crecimiento en Alemania y España, que incrementaron su potencia instalada en 2.207 MW y 1.587 MW, respectivamente, durante dicho ejercicio, así como al impulso de otras áreas geográficas que experimentaron importantes crecimientos en el mismo periodo, como Francia y Portugal.

EER prevé que la potencia instalada acumulada en Europa se incrementará en un 16,2% durante 2007, hasta alcanzar 56.313 MW durante dicho periodo.

EER prevé, asimismo, que la potencia instalada en Europa crecerá a una tasa media anual del 11,1% entre 2007 y 2015, alcanzando 130.816 MW en 2015. Según EER, debido al rápido crecimiento que se experimentará en otros mercados geográficos, se espera que Europa represente un 49,5% de la potencia instalada mundial en 2015, frente al 62% que se prevé represente en 2007.

La tabla siguiente muestra las expectativas de crecimiento de la potencia eólica en Europa entre 2007 y 2015, según EER:

	Actual	Potencia Instalada Acumulada									CAGR
		Prevista <sup>(1)</sup>									Prevista
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
(MW)											(%)
Austria	965	984	1.004	1.024	1.044	1.064	1.084	1.104	1.124	1.144	1,9
Balcanes	20	25	103	183	263	343	413	483	553	623	49,5
Báltico	117	174	209	284	354	404	454	499	534	569	16,0
Bélgica	193	283	353	493	543	773	823	873	1.023	1.173	19,5
Bulgaria	30	60	95	140	190	235	275	345	415	485	29,9
República Checa	50	80	120	180	240	300	365	430	495	560	27,5
Dinamarca	3.133	3.148	3.163	3.378	3.613	3.623	3.633	3.643	3.653	3.663	1,9
Finlandia	90	125	170	215	260	305	350	395	440	485	18,5
Francia	1.480	2.380	3.355	4.510	5.635	6.810	8.010	9.235	10.485	11.760	22,1
Alemania	20.622	22.422	24.082	25.682	27.157	28.482	29.707	30.797	31.847	32.847	4,9
Grecia	745	945	1.165	1.405	1.665	1.945	2.245	2.555	2.865	3.175	16,4
Hungría	62	102	157	212	267	322	382	442	502	562	23,8
Irlanda	745	955	1.105	1.205	1.305	1.405	1.505	1.605	1.805	2.005	9,7
Italia	2.123	2.623	3.173	3.778	4.458	5.228	6.038	6.868	7.718	8.588	16,0
Países Bajos	1.559	1.709	1.809	1.999	2.049	2.079	2.094	2.204	2.214	2.224	3,3
Noruega	315	365	415	495	615	765	965	1.365	1.765	2.165	24,9
Polonia	153	303	503	703	953	1.253	1.553	1.853	2.253	2.653	31,2
Portugal	1.716	2.441	3.191	3.966	4.716	5.416	6.066	6.616	7.116	7.591	15,2
Rumania	3	14	26	61	101	161	221	281	341	401	52,1
Rusia	7	12	22	42	62	82	102	132	182	252	46,3
España	11.614	13.414	15.464	17.764	20.119	22.419	24.669	26.869	29.019	31.069	11,1
Suecia	573	793	953	1.258	1.558	1.858	2.208	2.558	2.908	3.308	19,5
Turquía	51	166	296	426	566	706	856	1.006	1.166	1.326	29,7
Reino Unido	1.967	2.662	3.517	4.467	5.567	6.767	8.067	9.367	10.667	11.967	20,7
Ucrania	75	80	85	90	95	100	105	110	115	120	5,2
Otros	44	48	59	65	71	77	83	89	95	101	9,7
<b>Total (Europa)</b>	<b>48.452</b>	<b>56.313</b>	<b>64.594</b>	<b>74.025</b>	<b>83.466</b>	<b>92.922</b>	<b>102.273</b>	<b>111.724</b>	<b>121.300</b>	<b>130.816</b>	<b>11,1</b>

Fuente: *European Wind Power Markets and Strategies, 2007-2015, Emerging Energy Research, June 2007* (excepto CAGR).

(1) Incluida la potencia eólica off-shore

## Norteamérica

Norteamérica aumentó su potencia eólica instalada en 3.238 MW durante 2006, liderada por los Estados Unidos de América que sumaron la cifra record de 2.454 MW, esto es, un 16,1% de la potencia eólica adicional instalada a nivel mundial en 2006, de conformidad con la información proporcionada por EER.

EER prevé que la potencia eólica instalada en Norteamérica crecerá a una tasa del 33,9% durante 2007, alcanzando 17.552 MW en dicho ejercicio. EER prevé, asimismo, que la potencia instalada en Norteamérica crecerá a una tasa media anual del 17,3% entre 2007 y 2015, alcanzando 62.957 MW en 2015. Según EER, se espera que Norteamérica represente un 23,8% de la potencia instalada mundial en 2015, en comparación con estimaciones anteriores, frente al 19,3% que se prevé represente en 2007.

La siguiente tabla contiene las previsiones de EER acerca del crecimiento de la potencia eólica en Norteamérica de 2007 a 2015:

	Actual	Potencia Instalada Acumulada									CAGR
		Prevista <sup>(1)</sup>									Prevista
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015

											2015
	(MW)										(%)
Estados Unidos	11.612	15.211	19.260	22.885	26.535	30.594	34.918	39.268	43.943	48.918	15,7
Resto de Norteamérica	1.494	2.341	3.738	5.522	7.092	8.372	9.749	11.179	12.609	14.039	25,1
<b>Total Norteamérica</b>	<b>13.106</b>	<b>17.552</b>	<b>22.998</b>	<b>28.407</b>	<b>33.627</b>	<b>38.966</b>	<b>44.667</b>	<b>50.447</b>	<b>56.552</b>	<b>62.957</b>	<b>17,3</b>

Fuente: *US Wind Power Markets and Strategies, 2007-2015, Emerging Energy Research, June, 2007*; *EER Market Forecasts, Global Wind Energy Markets 2007-2015, Emerging Energy Research, March 2, 2007* (excepto CAGR).

(1) Incluida la potencia eólica *off-shore*

## Asia Pacífico

EER prevé que la potencia eólica instalada en la región Asia Pacífico crecerá a una tasa del 36,5% durante 2007, alcanzando 15.774 MW en dicho ejercicio. EER prevé, asimismo, que la potencia instalada en la región Asia Pacífico crecerá a una tasa media anual del 18,9% entre 2007 y 2015, alcanzando 62.929 MW en 2015. Según EER, debido al crecimiento continuado de la demanda en China y al mantenimiento de la demanda en la India, se espera que Asia Pacífico represente un 23,8% de la potencia instalada mundial en 2015, en comparación con estimaciones anteriores, frente al 17,4% que se prevé represente en 2007.

La siguiente tabla contiene las previsiones de EER acerca del crecimiento de la potencia eólica en la región Asia Pacífico de 2007 a 2015:

	Actua l	Potencia Instalada Acumulada									CAGR
		Prevista <sup>(1)</sup>									Prevista
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2007-2015
	(MW)										(%)
<b>Total Asia Pacífico</b>	11.553	15.774	19.989	24.649	30.049	35.799	42.099	48.759	55.769	62.929	18,9

Fuente: *EER Market Forecasts, Global Wind Energy Markets 2007-2015, Emerging Energy Research, March 2, 2007* (based upon the base case scenario) (excepto CAGR).

(1) Incluida la potencia eólica *off-shore*

## Comparación entre la energía eólica on-shore y la energía eólica off-shore

El desarrollo de proyectos de energía eólica *off-shore* ha evolucionado más lentamente que el desarrollo de proyectos de energía eólica *on-shore* debido a la mayor inversión necesaria y a los mayores costes de operación y mantenimiento asociados a la energía eólica *off-shore*. No obstante, la tecnología eólica *off-shore* continúa madurando y, según EER, la potencia eólica *off-shore* debería aumentar su crecimiento en Europa de 2009 en adelante, año en el que está previsto que se terminen de construir algunos proyectos de energía eólica *off-shore* de gran escala en el Alemania, el Reino Unido y Suecia.

En la actualidad, a pesar de su potencial, no existe potencia instalada *off-shore* en los Estados Unidos de América. Su desarrollo dependerá en parte del desarrollo de determinados grandes proyectos que están siendo estudiados en la actualidad.

La siguiente tabla contiene las previsiones de EER acerca del crecimiento de la potencia eólica *off-shore* de 2007 a 2015:

	Potencia total instalada										CAGR
	Real	Previsto									2007-2015
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
	(MW)										
Europa	904	1.139	1.409	2.514	3.564	4.644	5.744	7.144	8.744	10.444	31,9%
Norteamérica	-	-	-	-	140	374	908	1.308	1.908	2.508	N/A
Asia Pacífico	-	-	25	25	25	25	125	275	575	1.025	N/A
Resto del Mundo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	N/A
<b>Total</b>	<b>904</b>	<b>1.139</b>	<b>1.434</b>	<b>2.539</b>	<b>3.729</b>	<b>5.043</b>	<b>6.777</b>	<b>8.727</b>	<b>11.227</b>	<b>13.977</b>	<b>36,8%</b>

Fuente: *US Wind Power Markets and Strategies, 2007-2015, Emerging Energy Research, June, 2007; European Wind Power Markets and Strategies, 2007-2015, Emerging Energy Research, June 2007* (excepto CAGR).

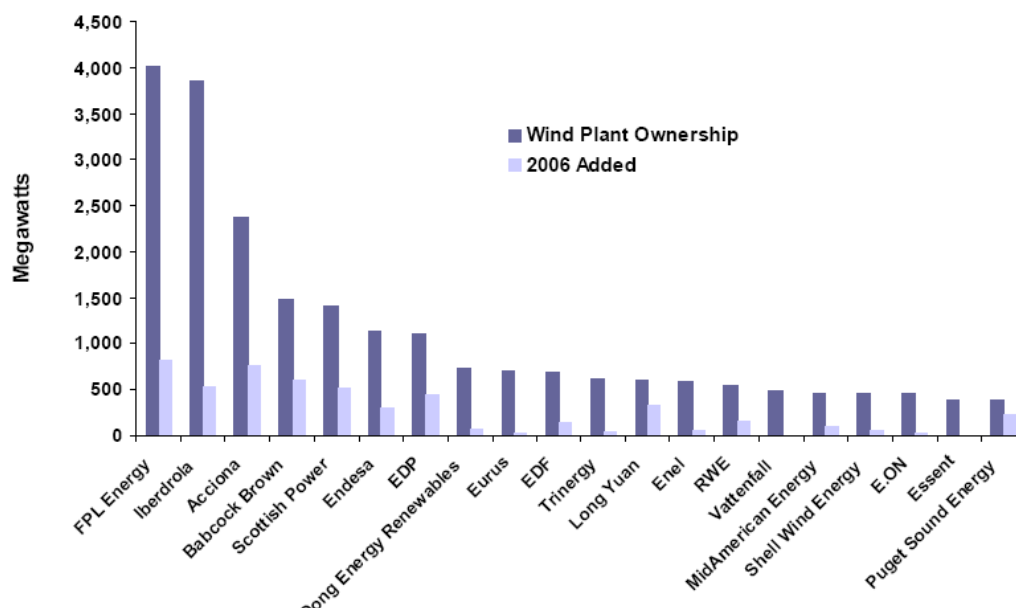
De conformidad con EER, en 2015 la potencia eólica *off-shore* debería representar el 5,3% de la potencia eólica total instalada a nivel mundial, frente al 1,3% que se prevé represente finales de 2007. En la actualidad, la potencia eólica *off-shore* se concentra en Europa. No obstante, en 2015, se prevé que la potencia eólica *off-shore* estará distribuida entre Europa y Norteamérica, que concentrarán un 74,7% y un 17,9% del total de la potencia eólica *off-shore* instalada a nivel mundial, respectivamente.

#### *Principales competidores y posicionamiento de Iberdrola Renovables en energía eólica a nivel mundial*

Según EER, con anterioridad a la Operación de Reestructuración, IBERDROLA RENOVABLES era el segundo mayor operador de parques eólicos a nivel mundial en términos de potencia instalada, convirtiéndose en el primer operador mundial tras la Operación de Reestructuración. Pese a la reciente consolidación del mercado, el negocio eólico mundial permanece fragmentado, con aproximadamente un 30,7% de la potencia instalada total a nivel mundial controlado por los veinte mayores operadores mundiales, según EER. No obstante, muchos de los grandes operadores eólicos poseen prácticamente la totalidad de sus parques en una sola región, como Europa o Norteamérica. En este sentido, la mayor parte de los competidores estadounidenses continúan concentrándose en Estados Unidos, si bien diversos competidores europeos están penetrando en Norteamérica.

El siguiente gráfico muestra la capacidad eólica instalada a finales de 2006 y la potencia añadida en 2006 de los mayores productores de energía renovable a nivel mundial con anterioridad a la Operación de Reestructuración:





Fuente: EERs, Global Wind Energy Advisory March 2007

- LA ENERGÍA EÓLICA EN LOS PAÍSES MÁS RELEVANTES PARA LA ACTIVIDAD DE IBERDROLA RENOVABLES**

**España**

España cerró el año 2006 ocupando el segundo puesto en el ranking mundial por potencia eólica instalada, con 11.615 MW en 2006, incluyendo una potencia adicional de 1.587 MW instalados en dicho ejercicio, según el informe de EER de junio de 2007. EER se refiere a España como el país más atractivo para el desarrollo del negocio eólico, principalmente debido a la estabilidad de los incentivos regulatorios, la abundancia de recursos eólicos y el entorno competitivo. El negocio eólico en España creció a una tasa media anual del 32% entre 2000 y 2006, según la Asociación Empresarial Eólica. El marco regulatorio actual en España, que permite a los promotores de parques eólicos optar entre vender la electricidad a una tarifa fija regulada o a precios de mercado más una prima constituye un factor esencial para el crecimiento del negocio eólico en España.

El gobierno español ha promovido el crecimiento de la energía eólica en España fijando el objetivo de 20.155 MW de potencia eólica instalada acumulada en 2010, tal y como se establece en el Plan Nacional de Energías Renovables 2005-2010. Esto implica que la potencia eólica se incrementará en España aproximadamente un 73,5% en los próximos cuatro años, con una media anual de 2.135 MW de nueva potencia instalada. Por otra parte, el objetivo de España bajo la Directiva de energías renovables es que en 2010 el 29,4% de la electricidad producida en España haya sido generada a partir de fuentes de energía renovables. Este objetivo está siendo revisado y podría ser modificado para adaptarlo a los objetivos de la futura Directiva marco en materia de energías renovables, que establecerá el objetivo común vinculante de que el 20% del total la energía consumida en la Unión Europea provenga de fuentes de energía renovables en 2020.

Estudios recientes basados en estimaciones facilitadas por el Ministerio de Turismo, Industria y Comercio a través del borrador de Informe de sostenibilidad de la planificación de los sectores de electricidad y gas 2007-2016, publicado el 31 de julio de 2007, (el “**Informe de Planificación**”), cuyo periodo de consulta pública finalizó el 15 de septiembre de 2007, estiman que España tendrá una potencia eólica instalada de 29.000 MW en 2016. Según EER, España sustituirá a Alemania como el país de crecimiento más rápido en Europa en 2008, en términos absolutos, y continuará liderando el crecimiento del sector eólico en Europa hasta 2015. EER prevé que España incremente su potencia eólica instalada entre 2007 y 2015 en mayor medida que cualquier otro país europeo, en una media aproximada de 2.200 MW anuales.

La siguiente tabla muestra las previsiones de crecimiento estimadas por EER en el negocio eólico español entre los años 2007 y 2015:

	Real		Previsto								2007-2015
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
<b>Potencia eólica en España Acumulada</b>	11.614	13.414	15.464	17.764	20.119	22.419	24.669	26.869	29.019	31.069	11,1%

Fuente: *European Wind Power Markets and Strategies, 2007-2015, Emerging Energy Research, June, 2007 (excepto CAGR).*

### *Principales competidores y posicionamiento de Iberdrola Renovables en el negocio eólico español.*

Según datos del Anuario “Eólica 2007” publicado por la Asociación Empresarial Eólica, a 31 de diciembre de 2006, IBERDROLA RENOVABLES era el mayor productor de energía eólica de España, con un 30,7% del negocio de generación de energía eólica en España, en términos de potencia instalada, seguida de Acciona, con un 17,4% del negocio de generación de energía eólica, y Neo Energía (filial de Electricidade de Portugal), con un 8,43%.

### **Estados Unidos de América**

La industria eólica en los Estados Unidos de América experimentó las mayores tasas de crecimiento en potencia instalada a nivel mundial durante 2005 y 2006. La potencia eólica instalada en los Estados Unidos de América se incrementó en 2.454 MW en 2006, pasando de 9.158 MW de potencia acumulada instalada en 2005 a 11.612 MW en 2006, convirtiendo a los Estados Unidos en el tercer mayor país por potencia eólica instalada acumulada, detrás de Alemania y España. Según EER, más de quince Estados incrementaron su potencia instalada en 2006, con la mayor parte de la potencia instalada adicional en Tejas (774 MW), Washington (428 MW) y Nueva York (185 MW).

El sistema del PTCs, implementado por el gobierno federal constituye un factor clave en el crecimiento del negocio eólico en los Estados Unidos, concede beneficios fiscales a los promotores de parques eólicos en base a la energía producida y vendida durante un periodo de 10 años. Asimismo, el sistema MACRS permite la depreciación fiscal acelerada de ciertos activos de parques eólicos. Adicionalmente, en determinados Estados, los promotores de parques eólicos se benefician del regímenes conocidos como *Renewable Portfolio*

*Standard*, que requieren la generación de determinados porcentajes de electricidad a partir de fuentes de energía renovables (véase, en este sentido, el apartado 5.4.1.2 del presente Documento de Registro, sobre el marco regulatorio concerniente a la producción de electricidad a partir de fuentes de energía renovables en los Estados Unidos).

Según EER, el negocio eólico estadounidense tiene un importante potencial de crecimiento, debido, entre otros factores, a la existencia de grandes extensiones de terreno para la instalación de aerogeneradores, la abundancia de viento y el decidido apoyo político a las energías renovables, incluida la potencial prórroga del sistema de los PTCs hasta 2008. Adicionalmente, el 4 de agosto de 2007, la Cámara de Representantes de los Estados Unidos aprobó un proyecto de ley fiscal que, en caso de que sea aprobado por el Senado y sancionado por el Presidente, prorrogará el régimen de PTCs hasta 2012 y fomentará la eficiencia energética.

Según el informe denominado “International Wind Energy Development, World Market Update 2006,” de marzo de 2007, emitido por BTM Consult ApS (“**BTM**”) se espera que la potencia eólica instalada acumulada en los Estados Unidos de América alcance 34.035 MW en 2011 y 96.000 MW en 2016, frente a los 30.594 MW y 48.918 MW previstos por EER para 2011 y 2015, respectivamente. EER prevé, asimismo, que Estados Unidos incrementará su potencia eólica instalada desde 11.612 MW en 2006 a 48.918 MW en 2015, lo que supone un incremento medio anual de aproximadamente 4.150 MW durante dicho periodo.

La siguiente tabla muestra las previsiones de potencia acumulada en los Estados Unidos elaborado por EER para el periodo comprendido entre los ejercicios 2007 y 2015:

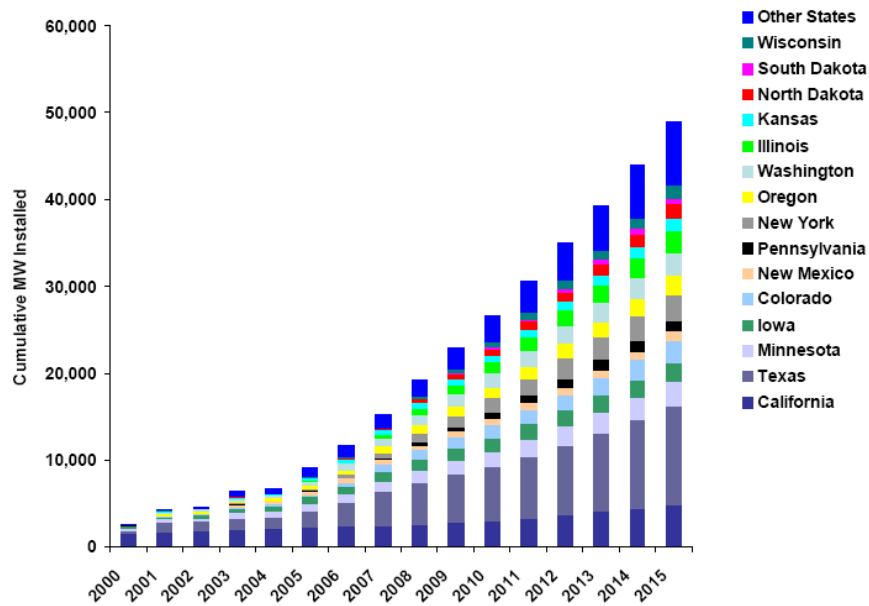
	Real					Previsto					2007-2015	
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		
<b>Potencia eólica en Estados Unidos Acumulada</b>	11.612	15.211	19.260	22.885	26.535	30.594	34.918	39.268	43.943	11.612		<b>CAGR</b>
												15,7%

Fuente: *European Wind Power Markets and Strategies, 2007-2015, Emerging Energy Research, June, 2007 (excepto CAGR).*

Por otra parte, EER prevé que Estados Unidos tendrá la mayor potencia instalada eólica mundial acumulada a fines de 2011, con 30.594 MW de potencia instalada o aproximadamente un 18% del negocio eólico mundial. Asimismo, EER estima que aproximadamente un 23% de la potencia eólica que se instalará en los Estados Unidos hasta finales de 2015 se instalará en Tejas, mientras que un 30% se repartirá entre los Estados de California, Minnesota, Nueva York, Colorado y Washington.

El siguiente diagrama resume la potencia instalada acumulada y las previsiones de potencia instalada de los distintos Estados de los Estados Unidos para el periodo comprendido entre 2000 y 2015:

**Exhibit 3-2: EER Base Case Wind Power Capacity Totals by State, 2000–2015 (MW)**



Source: Emerging Energy Research

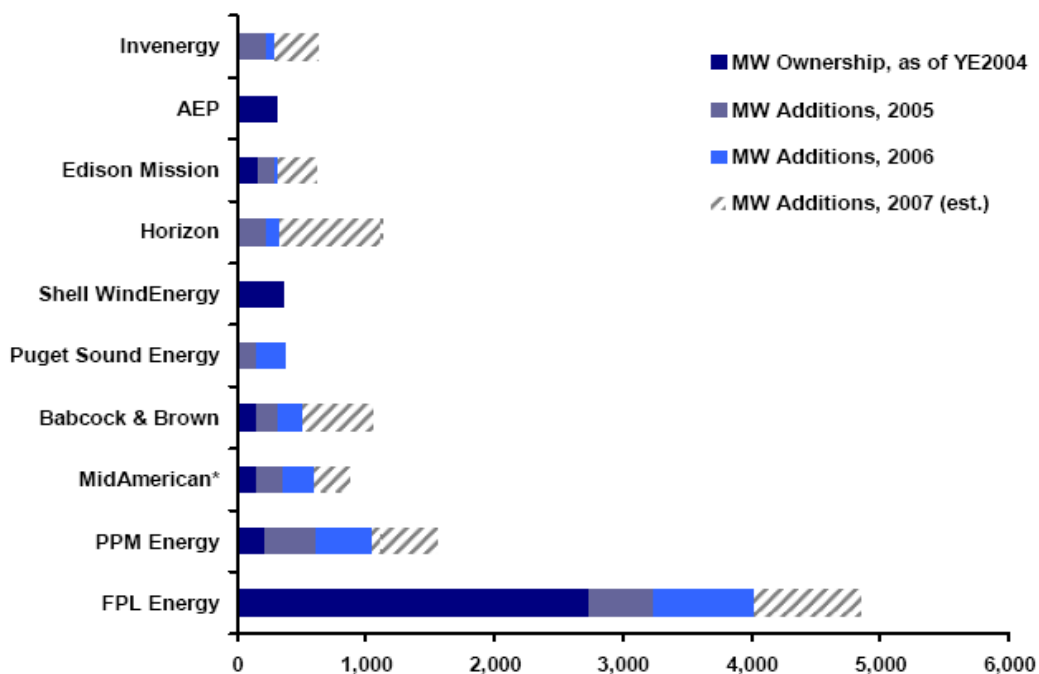
*Principales competidores y posicionamiento de Iberdrola Renovables en el negocio eólico estadounidense*

El potencial del negocio eólico estadounidense y los beneficios del sistema de los PTCs que comenzó en 1992 en el marco de la Ley de Política Energética (*Energy Policy Act of 1992*) atrajeron a los generadores de energía estadounidenses y fomentó la entrada de agentes extranjeros en Estados Unidos.

Como resultado de la Operación de Reestructuración y la consiguiente integración del negocio de PPM Energy en IBERDROLA RENOVABLES, la Sociedad es el segundo mayor promotor de parques eólicos en los Estados Unidos de América, así como el segundo mayor operador de los Estados Unidos de América, de conformidad con el informe de EER de junio de 2007. La potencia instalada y la producción total de la Sociedad en los Estados Unidos de América era de 2.046 MW y 2.588 GWh, respectivamente, de conformidad con la información financiera pro forma correspondiente al período de nueve meses finalizado a 30 de septiembre de 2007. Basándose en la información de mercado proporcionada por el Departamento de Energía de los Estados Unidos (*U.S. Department of Energy*) y la Asociación de la Energía Eólica (*Wind Energy Association*), a 31 de diciembre de 2006, la energía eólica generada por la Sociedad representaba aproximadamente un 15% del negocio de generación de energía eólica en los Estados Unidos de América, en términos de potencia instalada. Según EER, Florida Power & Light Energy (“**FLP Energy**”) era el primer productor de energía eólica en Estados Unidos al cierre del ejercicio 2006, con aproximadamente 4.000 MW instalados en este país, debido principalmente a que fue uno de los pioneros en este sector en los noventa y a la incorporación a su cartera de cerca de 1.300 MW desde 2005. PPM Energy ocupa el segundo puesto en Estados Unidos y ha sido recientemente integrada en el Grupo IBERDROLA

RENOVABLES. A PPM Energy le siguen, al cierre del ejercicio 2006, por este orden, MidAmerican, Babcock & Brown y Puget Sound Energy.

El siguiente diagrama representa la evolución de la potencia instalada de los grandes productores de electricidad del negocio eólico estadounidense entre los años 2004 y 2007:



Fuente: *US Wind Power Markets and Strategies, 2007-2015, Emerging Energy Research, June 2007*

Adicionalmente, es preciso señalar que pese a que algunos competidores potenciales no disponían de una potencia instalada significativa en 2006, muchos tienen importantes carteras de proyectos y agresivos planes de crecimiento.

## Reino Unido

De conformidad con la información publicada por EER, la potencia instalada en el Reino Unido se incrementó un 36,7% en 2006, desde 1.439 MW de potencia instalada acumulada en 2005 a los 1.967 MW en 2006. La mayor parte de la nueva potencia fue instalada *on-shore*, instalándose un parque eólico *off-shore* de 90 MW.

El marco regulatorio de las energías renovables, que concede lo que se conoce como *Renewable Obligation Certificates* (“**ROCs**”) a los productores de electricidad a partir de fuentes de energía renovables, constituye un factor principal del crecimiento del negocio de generación de energía eólica en el Reino Unido (véase, en este sentido, el apartado 5.4.1.2 del presente Documento de Registro, sobre el marco regulatorio concerniente a la producción de electricidad a partir de fuentes de energía renovables en el Reino Unido).

El objetivo del Reino Unido bajo la Directiva de energías renovables consiste en que el 10% de la electricidad producida en el Reino Unido deberá proceder de

fuentes de energía renovables en 2010 y un 15% en 2015, de conformidad con la información proporcionada por el Departamento para la Iniciativa Empresarial y la Reforma del Marco Regulatorio (*Department for Business Enterprises and Regulatory Reform*), anteriormente conocido como el Departamento de Comercio e Industria (*Department of Trade and Industry*). Según la Asociación Británica de la Energía Eólica (*British Wind Energy Association*), a septiembre de 2007, las fuentes de energía renovables generaban aproximadamente un 4,5% de la electricidad producida en el Reino Unido. Aproximadamente un 1,5% del suministro de electricidad del Reino Unido fue generado por instalaciones de energía eólica. El objetivo del 10% está siendo revisado en este momento y podría ser modificado para adaptarlo a los objetivos de la futura Directiva marco en materia de energías renovables, que establecerá el objetivo común vinculante de que el 20% del total la energía consumida en la Unión Europea provenga de fuentes de energía renovables en 2020.

Las estimaciones de EER señalan que el negocio eólico de Reino Unido tiene un enorme potencial de crecimiento, debido, entre otros factores, a la abundancia de recursos eólicos y a su importante potencial para la promoción de parques eólicos *off-shore* debido a la baja profundidad del fondo marino, muy favorable a la instalación de parques eólicos *off-shore*. Se estima que el Reino Unido dispone del mayor potencial eólico de Europa occidental, con aproximadamente 114 teravatios/hora, esto es, 114 millones de kilovatios/hora.

EER prevé que la potencia eólica instalada acumulada se incremente de 1.967 MW en 2006 a 11.967 MW en 2015, lo que supone un incremento medio anual de 1.111 MW en este periodo.

La siguiente tabla muestra las previsiones de potencia acumulada en el Reino Unido para el periodo comprendido entre 2007 y 2015:

	Real		Previsto								2007-2015
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Potencia eólica en el Reino Unido	MW										
Acumulada	1.967	2.662	3.517	4.467	5.567	6.767	8.067	9.367	10.667	11.967	20,7%

Fuente: *European Wind Power Markets and Strategies, 2007-2015, Emerging Energy Research, June, 2007 (excepto CAGR).*

EER prevé que el Reino Unido contará con el tercer mayor negocio eólico de Europa, por potencia eólica instalada acumulada a finales de 2015, representando aproximadamente un 9,1% de la potencia instalada de Europa. Determinados proyectos eólicos *off-shore* que fueron pospuestos debido a la oposición local, se espera que sean desarrollados en los próximos años, contribuyendo, asimismo, al incremento de la potencia instalada.

#### *Principales competidores y posicionamiento de Iberdrola Renovables en el negocio eólico británico*

Como resultado de la Operación de Reestructuración, a 3 de octubre de 2007, IBERDROLA RENOVABLES se convirtió en el mayor promotor de parques eólicos en el Reino Unido, así como el mayor operador del Reino Unido. En este sentido, basándose en la información de mercado proporcionada por la Asociación Británica de la Energía Eólica (*British Wind Energy Association*), a 31 de

diciembre de 2006, la energía eólica generada por la Sociedad representaba aproximadamente un 17% del negocio de generación de energía eólica en el Reino Unido, en términos de potencia instalada.

Los principales competidores de IBERDROLA RENOVABLES en el Reino Unido son RWE, E.On, Scottish & Southern Energy y Fred Olsen.

## Grecia

Grecia incrementó su potencia eólica instalada en 180 MW en 2006 hasta alcanzar 745 MW a 31 de diciembre de 2006, según EER. Pese a la abundancia de recursos eólicos, la falta de infraestructuras adecuadas hace que el negocio eólico griego sea uno de los de menor penetración en Europa. No obstante, el gobierno griego ha mejorado recientemente el procedimiento administrativo de autorización de proyectos de parques eólicos, lo que, según EER, debería facilitar la instalación de potencia eólica en el futuro.

El objetivo de Grecia bajo la Directiva de energías renovables es generar un 20,1% de la electricidad producida en el país a partir de fuentes de energía renovables en 2010. EER prevé que el negocio eólico griego alcanzará 3.175 MW de capacidad instalada en 2015.

La siguiente tabla muestra las previsiones de potencia acumulada en Grecia para el periodo comprendido entre 2007 y 2015:

	Real				Previsto							CAGR
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2007-2015	
Potencia eólica en Grecia	MW											
Acumulada	745	945	1.165	1.405	1.665	1.945	2.245	2.555	2.865	3.175	16,4%	

Fuente: *European Wind Power Markets and Strategies, 2007-2015, Emerging Energy Research, June, 2007 (excepto CAGR).*

## Francia

Octavo país europeo en potencia instalada, Francia dobló su potencia eólica en 2006, instalando 770 MW entre 2005 y 2006, alcanzando una potencia eólica instalada de 1.480 MW a 31 de diciembre de 2006, de conformidad con la información publicada por EER. Si bien los retrasos en la entrega de aerogeneradores en 2005 contribuyeron negativamente al crecimiento de la potencia instalada en 2006, una mayor rapidez en la obtención de las autorizaciones administrativas facilitó la instalación de nuevos proyectos de energía eólica. La actual normativa ha limitado en el pasado el crecimiento del negocio eólico francés y las expectativas de un fuerte crecimiento en Francia se fundamentan en la asunción de que el nuevo marco regulatorio tenderá a fomentar los grandes proyectos eólicos.

El objetivo de Francia bajo la Directiva de energías renovables es diversificar las fuentes de producción de electricidad, con la finalidad de cubrir el 21% de sus necesidades de electricidad con fuentes de energía renovables en 2010. Se espera que el negocio eólico de Francia crezca más rápido que el de cualquier otro país en Europa occidental, en términos relativos. EER prevé que Francia alcance aproximadamente 11.760 MW de potencia instalada en 2015.



La siguiente tabla muestra las previsiones de potencia acumulada en Francia para el periodo comprendido entre 2007 y 2015:

	Real					Previsto					
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2007-2015
Potencia eólica en Francia	MW										
Acumulada	1.480	2.380	3.355	4.510	5.635	6.810	8.010	9.235	10.485	11.760	22,1%

Fuente: *European Wind Power Markets and Strategies, 2007-2015, Emerging Energy Research, June, 2007 (excepto CAGR).*

## Polonia

De conformidad con EER, la potencia eólica instalada de Polonia se incrementó en 86 MW en 2006, lo que supone más del doble de la potencia instalada anterior, hasta alcanzar 153 MW de potencia instalada acumulada al cierre de 2006. Según EER, el mercado eólico polaco es actualmente uno de los países más atractivos de Europa del Este, debido a un marco regulatorio estable que incentiva las energías renovables y a la abundancia de recursos eólicos.

Se prevé que Polonia contribuya al crecimiento futuro del negocio eólico de Europa del Este. En este sentido, EER estima que el la potencia instalada en Polonia podría representar hasta un 37% de la potencia eólica instalada en la región de Europa del Este en 2015. También, según EER, Polonia podría alcanzar aproximadamente 2.653 MW de potencia instalada acumulada en 2015.

La siguiente tabla muestra las previsiones de potencia acumulada en Francia para el periodo comprendido entre 2007 y 2015:

	Real					Previsto					
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2007-2015
Potencia eólica en Francia	MW										
Acumulada	153	303	503	703	953	1.253	1.553	1.853	2.253	2.653	31,2%

Fuente: *European Wind Power Markets and Strategies, 2007-2015, Emerging Energy Research, June, 2007 (excepto CAGR).*

## ➤ ENERGÍA MINI-HIDRÁULICA

La energía hidráulica es una forma de energía renovable que emplea la fuerza del agua en movimiento para hacer girar una turbina que genera electricidad. El término “mini-hidráulica” es empleado generalmente para hacer referencia a instalaciones de generación de energía eléctrica con una potencia igual o inferior a 10 MW. No obstante, en España, el término “mini-hidráulica” puede aplicarse, también, a instalaciones de generación de energía eléctrica con potencias iguales o inferiores a 50 MW. El marco regulatorio español establece diferentes objetivos y precios para la electricidad producida por instalaciones con potencias inferiores a 10 MW e instalaciones con potencias entre 10 MW y 50 MW. Según la Comisión Nacional de la Energía, a finales de 2006, había 1.846 MW de potencia mini-hidráulica instalada en España correspondiente a instalaciones con potencias inferiores a 10 MW.

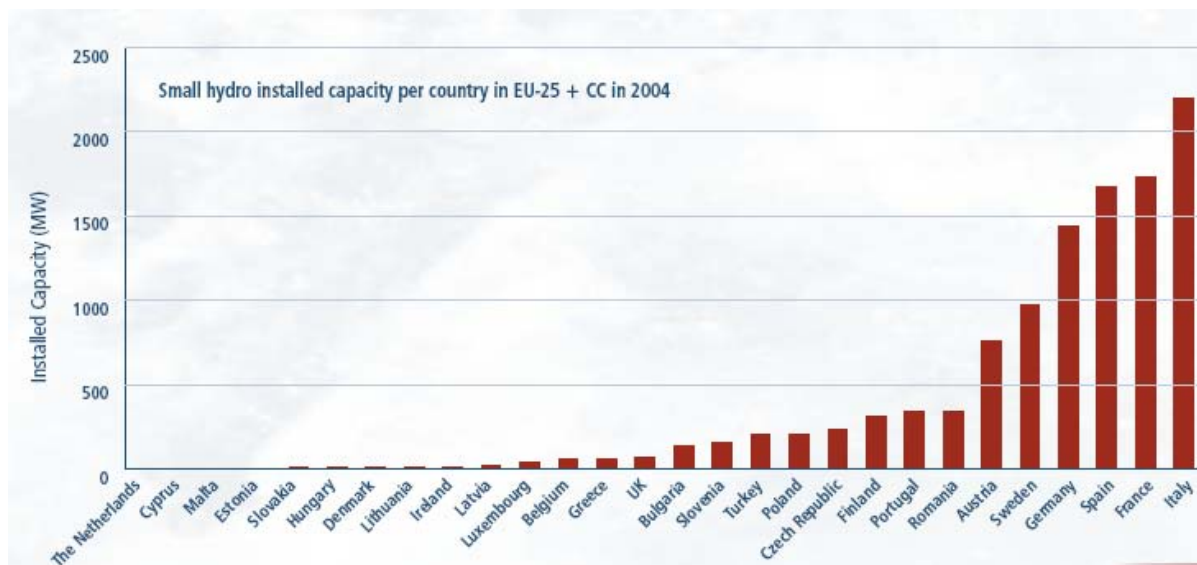
La tecnología mini-hidráulica presenta un gran atractivo, debido a su eficiencia tecnológica, la larga vida de las instalaciones y los bajos costes de operación y mantenimiento. En cualquier caso, esta tecnología presenta niveles de crecimiento más



lentos que otras tecnologías renovables maduras, a lo que hay que añadir que depende del agua, bien escaso en muchas regiones.

En Europa, en 2004, la potencia instalada agregada de las instalaciones mini-hidráulicas con potencias inferiores a 10 MW era de aproximadamente 11.000 MW, de conformidad con los datos publicados por la Asociación Europea de Pequeños Productores Hidroeléctricos (*European Small Hydropower Association*) (“**ESHA**”).

La siguiente tabla muestra la potencia mini-hidráulica instalada a 31 de diciembre de 2004 en Europa:



Fuente: *State of the Art of Small Hydropower in EU - 25*, *European Small Hydropower Association*, 2005

Aunque la gran generación hidráulica está cerca de alcanzar su máximo teórico en determinados países desarrollados, todavía existe un potencial de crecimiento significativo en la tecnología mini-hidráulica. ESHA prevé que la potencia mini-hidráulica instalada en Europa alcanzará aproximadamente 14.000 MW en 2015. En España, el Plan de Energías Renovables 2005-2010 adoptado por el Gobierno Español establece un objetivo de 2.199 MW para el mismo año. En la misma línea, el borrador de Informe de Sostenibilidad publicado por el Ministerio de Turismo, Industria y Comercio español en julio de 2007, cuyo periodo de consulta pública finalizó el 15 de septiembre de 2007, estableció una estimación de 2.450 MW mini-hidráulicos para 2016.

### ➤ **ENERGÍA SOLAR TERMOELÉCTRICA**

La energía solar termoeléctrica es una tecnología renovable relativamente nueva. Para aquellos países con altos niveles de radiación solar presenta ventajas comparables a las de otras tecnologías relacionadas con fuentes de energía renovable. Por medio de la tecnología solar termoeléctrica la radiación solar es recogida y concentrada en un receptor. El receptor tiene un circuito por el que circula un fluido, que se calienta y transmite el calor al fluido de otro circuito secundario, que acaba convirtiéndose en vapor. Este vapor, a gran presión, acciona la turbina y el generador que lleva acoplado, generándose la electricidad. El calor producido por la radiación solar recogida durante

el día puede ser almacenado en forma líquida o sólida, en sales derretidas, cerámica u hormigón. Durante la noche, este calor almacenado puede ser extraído del medio en el que haya sido almacenado para continuar generando electricidad.

A nivel mundial, la energía solar termoeléctrica contaba con 335 MW de potencia instalada acumulada en 2005, según el informe denominado *Concentrated Solar Thermal Power – Now!* (“**CSTP**”), elaborado por Greenpeace y la Industria Europea Solar Térmica (*European Solar Thermal Industry*) (“**ESTIA**”).

En España, el Plan Nacional de Energías Renovables 2005-2010 establece un objetivo de 500 MW en 2010, mientras que el borrador de Informe de Sostenibilidad, publicado por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio en julio de 2007 y cuyo periodo de consulta pública finalizó el 15 de septiembre de 2007, establece una estimación global para la energía solar termoeléctrica y la energía solar fotovoltaica de 2.000 MW para el año 2016. Por su parte, en el CSTP, Greenpeace y ESTIA estimaron que en 2015 la potencia instalada acumulada en España y en Europa sería de 1.000 MW y 1.200 MW, respectivamente, y que la potencia instalada acumulada a nivel mundial sería de 6.454 MW en 2015 y de 36.850 MW en 2025.

### ➤ **ENERGÍA SOLAR FOTOVOLTAICA**

La energía solar fotovoltaica se basa en el efecto fotoeléctrico, es decir, en la conversión de la energía solar en energía eléctrica. Para llevar a cabo esta conversión se utilizan unos dispositivos denominados células solares, integrados por materiales semiconductores, generalmente el silicio, en los que artificialmente se crea un campo eléctrico constante. Estas células conectadas en serie o en paralelo forman un panel solar encargado de suministrar la tensión y la corriente que se ajuste a la demanda.

A nivel mundial, la tecnología solar fotovoltaica contaba con 6.634 MW instalados en 2006, según la Asociación Europea de la Industria Fotovoltaica (*European Photovoltaic Industry Association*) (“**EPIA**”). Según la Comisión Nacional de la Energía, a finales de 2006, había 139 MW de potencia solar fotovoltaica instalada en España.

La Directiva de energías renovables fijó un objetivo de 3.000 MW de potencia instalada acumulada para 2010. Por otra parte, el Plan de Energías Renovables en España define un objetivo de 400 MW para el año 2010, mientras que el borrador de Informe de Sostenibilidad, publicado por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio en julio de 2007 y cuyo periodo de consulta pública finalizó el 15 de septiembre de 2007, estableció una estimación global para la energía solar fotovoltaica y la energía solar termoeléctrica de 2.000 MW para el mismo año.

A pesar de que la implementación de esta tecnología es escasa, se esperan altos niveles de crecimiento para los próximos 20 años. Se prevén, asimismo, fuertes inversiones por parte de los principales fabricantes de paneles solares tendentes al desarrollo de nuevas tecnologías, como la tecnología solar basada en el *Thin Film*. Se espera que la energía solar fotovoltaica sea fuertemente incentivada por los gobiernos, a través de programas de instalación de paneles solares en los tejados de industrias y domicilios particulares, que reducirán los costes de instalación y harán que esta tecnología sea más atractiva. EPIA prevé que, para el año 2010, la potencia instalada mundial ascienda a 18,4 GW y a 170 GW en 2020.

En España, el 85% del Plan de Energías Renovables 2005-2010 ha sido recientemente alcanzado. Por tanto, de conformidad con el Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial (“**Real Decreto 661/2007**”), las instalaciones que se inscriban en el Registro Administrativo de Producción en Régimen Especial durante los próximos doce meses podrán acogerse al esquema de incentivos actual. Actualmente esta bajo revisión un borrador de un nuevo Real Decreto relacionado con la energía solar fotovoltaica que podría ampliar el objetivo para esta tecnología y cambiar la tarifa correspondiente para las instalaciones futuras que entren en el ámbito de su aplicación. La Disposición Adicional Novena del Real Decreto 661/2007, prevé que durante el año 2008 se inicie el estudio de un nuevo Plan de Energías Renovables, tomando en consideración la consecución de los objetivos indicados, para establecer una nueva proyección para el periodo comprendido entre los años 2011 y 2020.

➤ **BIOMASA**

El artículo 2 de la Directiva de energías renovables define la biomasa como “*la fracción biodegradable de los productos, desechos y residuos procedentes de la agricultura (incluidas las sustancias de origen vegetal y de origen animal), de la silvicultura y de las industrias conexas, así como la fracción biodegradable de los residuos industriales y municipales*”. La biomasa es una tecnología renovable que emplea los desechos orgánicos como combustible para una caldera que genera energía en una planta térmica convencional. El aprovechamiento de la biomasa para generar energía, especialmente energía térmica, no es algo nuevo. Sin embargo, las aplicaciones de la biomasa para la producción de electricidad se han desarrollado básicamente en las últimas dos décadas. Una de las ventajas de la biomasa es que emplea como combustible productos, desechos y residuos disponibles en abundancia.

De acuerdo con el Plan de Acción sobre la Biomasa de la Comisión de las Comunidades Europeas, de 12 de julio de 2005, un 4% de las necesidades de energía de la Unión Europea eran satisfechas a través de biomasa en el momento de su publicación.

Este el Plan de Acción fijó un objetivo de 149 millones de toneladas de aprovechamiento de biomasa para 2010 de los cuales 55 millones de toneladas están previstos para la producción de electricidad y otros 75 y 19 millones de toneladas para los sectores de calor y transporte, respectivamente. El Plan de Energías Renovables 2005-2010 establece un objetivo de 2.039 MW para el mismo año, de los que 722 MW corresponderían a co-combustión y 1.317 MW a centrales de biomasa tradicionales, esto es, que emplean como combustible exclusivamente biomasa. La co-combustión se aplica en centrales térmicas de carbón y consiste en sustituir un porcentaje del combustible convencional por biomasa. Por otra parte, el borrador de Informe de Sostenibilidad, publicado por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio en julio de 2007 y cuyo periodo de consulta pública finalizó el 15 de septiembre de 2007, estableció una estimación de 2.770 MW para 2016.

➤ **ENERGÍAS MARINAS: ENERGÍA DE LAS OLAS Y ENERGÍA MAREOMOTRIZ**

Las energías marinas empezaron a desarrollarse a mediados de la década de los setenta, si bien es cierto que los mayores progresos en relación con estas tecnologías se han logrado en los últimos años. A pesar de que existen diversos tipos de fuentes de energía renovables marinas u oceánicas, las tecnologías relacionadas con la energía de las olas y

la energía mareomotriz son las más desarrolladas de las existentes en la actualidad. La energía de las olas aprovecha el movimiento de las aguas cerca de la superficie marina y que se generaran como consecuencia del viento que sopla sobre dicha superficie. Por otra parte, la energía mareomotriz es generada por corrientes de agua que entran y salen de los estuarios o desembocaduras de los ríos como consecuencia de la subida y bajada de las mareas. Además se aprovechan las corrientes marinas a través de dispositivos, que extraen la energía a partir del movimiento del agua en alta mar. Los convertidores de energía de las olas y los generadores asociados a la energía mareomotriz son capaces de colectar la energía proporcionada por el agua para convertirla en electricidad.

De conformidad con el informe de Carbon Trust, institución independiente constituida por el Gobierno británico que tiene el objetivo de contribuir a la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero, denominado *Future Marine Energy*, publicado en enero de 2006, entre el 15% y el 20% de la energía eléctrica demandada en el Reino Unido podría obtenerse del mar, a través de la energía que se obtiene de la tecnologías que aprovechan la fuerza de las olas y la fuerza de las corrientes marinas. Carbon Trust sostiene, asimismo, que ambas tecnologías tendrían capacidad para hacer frente a la demanda de electricidad en muchos sitios alrededor del mundo. Sin embargo, debido a que dichas tecnologías están en un estado de desarrollado muy incipiente, el coste de producción de la energía marina es considerablemente mayor que el coste de otras energías renovables y mayor que el de la energía convencional. De acuerdo con Carbon Trust, la reducción de dichos costes será posible debido al desarrollo del diseño y de las economías de escala y serán necesarias reducciones significativas para permitir en el futuro un crecimiento de la industria de las energías marinas. Carbon Trust pronostica, en su escenario “optimista pero alcanzable”, que la potencia acumulada instalada en Europa proveniente de la energía de las olas y de las corrientes marinas alcanzará entre 1.000 y 2.500 MW en 2020.

#### ➤ NEGOCIO DE LA ENERGÍA TÉRMICA LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

Las cifras de 2005 muestran que la base total de generación de energía fue de 900 GW a nivel mundial, de los cuales 350 GW proceden de los propios productores *non-utility*, esto es, productores de energía eléctrica cuya actividad no está regulada. En el oeste de los Estados Unidos de América, esto es, en términos administrativos, aquella zona del país dependiente del Consejo de Coordinación Eléctrico del Oeste (*Western Electricity Coordinating Council*) (“WECC”), la base de generación fue de 160 GW, de los cuales 54 GW (34%) procedían de productores *non-utility*. Cerca del 55% de la energía generada en los Estados Unidos de América por los productores *non-utility* proviene de la combustión de gas y el 75% de dicha combustión se realiza en el oeste. Todas las instalaciones de generación de energía por combustión de gas propiedad de PPM Energy, que generan conjuntamente 806 MW, se localizan en el oeste de los Estados Unidos de América.

#### **Oferta y demanda**

El informe de viabilidad a largo plazo de los Estados Unidos de América para el periodo de 2006 a 2015 (*Long-Term Reliability Assesment for 2006-15*) suscrito por la Asociación Norteamericana de Viabilidad Eléctrica (*North American Electric Reliability Corporation*) (“NERC”) en 2006, puso de manifiesto una disminución del margen de reserva para la cobertura de la demanda eléctrica disponible en la mayoría de regiones de los Estados Unidos de América, si bien el pronóstico de demanda de

electricidad crecía el 19% (141 GW) mientras que los fondos destinados a proyectos para la generación de energía aumentaban sólo un 6% (57 GW). La diferencia producida entre el suministro y la demanda sería suplida mediante contratos con productores locales para explotar los recursos y a través de nueva generación. Se espera que la producción de la combustión de gas cubra casi la mitad de dicha generación.

El informe de evaluación del suministro de energía para el periodo de 2006 a 2015 realizado por WECC en el año 2006 incluye las siguientes conclusiones:

- Entre los años 2006 y 2015, se prevé que el nivel más alto de demanda eléctrica durante el verano crezca el 2,2% al año (3.000 MW más al año).
- Se espera que los márgenes de reserva para la cobertura de la demanda eléctrica disponibles se reduzcan durante el mismo periodo.
- El 60% de la energía generada por nuevas instalaciones de generación provendría de ciclos combinados de gas.
- Se esperan restricciones a la cantidad de energía que puede transmitirse en la zona norte dependiente del WECC para satisfacer la demanda durante el verano en la zona sur.

#### ➤ **NEGOCIO DEL GAS EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA**

Este epígrafe se fundamenta en datos y previsiones obtenidos del Departamento estadounidense de la EIA (Administración de Información de la Energía), incluyendo el Informe Anual Internacional de la Energía de 2005, la Opinión Anual sobre la Energía de 2007 y el Informe de Explotación de Gas Natural Subterráneo en los Estados Unidos de América entre 1998 y 2005.

Los Estados Unidos de América albergan el negocio de gas natural más grande del mundo, con un consumo de 22,2 trillones de pies cúbicos (630 billones de metros cúbicos) en el año 2005, lo que representa aproximadamente el 21,5% del consumo mundial de gas seco (gas pobre) en dicho año. Este sector se provee fundamental de productores nacionales aunque las importaciones son una fuente de suministro en crecimiento. Oferta y demanda se encuentran unidas por una red de distribución (tuberías de distribución) y almacenaje, así como por los mercados físico y financiero que operan bajo el ámbito de la regulación federal y de los Estados.

#### **Demanda**

Los principales componentes de la demanda de gas natural son el uso residencial, comercial, industrial y la generación de energía. Las demandas comercial y residencial combinadas constituyen el segmento más amplio de la demanda representando el 36% de la demanda del año 2005, mientras que la demanda para uso industrial y la generación de energía consumió el 30% y 26% de la misma respectivamente. La generación de energía es el componente de la demanda con un crecimiento más rápido, previsto por la EIA para el periodo entre los años 2005 y 2015 en una tasa anual aproximada del 2,1%, comparado con el crecimiento anual agregado aproximado del 1,4%. La demanda tiene un comportamiento estacional diferenciado, de tal forma que en invierno el segmento residencial y comercial de energía para calefacción es el dominante. Normalmente, la demanda en el mes de invierno de mayor consumo es entre

el 50% y el 100% mayor que la demanda del mes con menor consumo de año. La demanda de energía para calefacción también varía entre años, dependiendo de la dureza del invierno. El crecimiento del pico de la demanda de gas en la época estival tenderá a reducir la estacionalidad del negocio, de tal forma que la dependencia de la demanda de energía en el clima sea más incierta. La naturaleza estacional y variable de la demanda impone exigencias significativas en las operaciones de distribución y almacenaje e influye en los diferenciales de precio y volatilidad.

## **Oferta**

La producción nacional suministró el 83,7% de la oferta agregada, mientras que el resto, esto es, un 13,7% de la oferta agregada, fue aportado por la red de distribución procedente de la importación (principalmente importación de Canadá, con un pequeño volumen de importaciones Mejicanas). La producción nacional deriva de regiones geológica y geográficamente diversas, interiores y costeras del Golfo de Méjico, del centro continental, del “Permian Basin” y de las Montañas Rocosas. Se espera que el crecimiento de la producción nacional sea modesto, y que la producción en el área de las Montañas Rocosas contrarreste la disminución de la producción en la zona del Golfo de Méjico. La Administración de Información de la Energía (*Energy Information Administration*) (“EIA”) ha previsto un crecimiento del 0.7% de la producción nacional para el periodo entre los años 2005 y 2015. Se prevé que la mayor contribución al crecimiento de la oferta, que la EIA ha previsto en un 18% por año, provenga de las importaciones de gas natural licuado que aumenten de 0,57 toneladas de pies cúbicos (16 billones de metros cúbicos) en 2005 a 3 toneladas de pies cúbicos (85 billones de metros cúbicos) en 2015. Asimismo, se ha pronosticado que la distribución de las importaciones se estanque y disminuya en el mismo periodo de tiempo. Dicho crecimiento adicional de la oferta podría ser cubierto por las abundantes reservas de las laderas del Norte de Alaska, si bien no se espera que exista esta contribución después de dicho periodo de tiempo (2010-2015). La producción nacional no se ve afectada por la estacionalidad de la demanda y es relativamente constante, pero se interrumpe en el Golfo de Méjico durante la estación de los huracanes, lo que provoca incertidumbre e inestabilidad en los precios. El coste de la producción nacional y el precio del gas natural se han incrementado significativamente desde el año 2000, con una precio medio de 4,69 dólares por mil pies cúbicos durante el periodo de tiempo entre los años 2000 y 2006 según la EIA, es decir, más de 2,5 veces la media del precio en el periodo entre 1990 y 1999. Esta escalada de los precios muestra que los recursos son más difíciles, caros y aislados, como también una oferta y demanda mucho más ajustada.

## **Infraestructuras y mercados**

Una extensa red de tuberías de distribución entre Estados conecta las fuentes de suministro distantes con los principales mercados de demanda. En concordancia con la EIA, las dos terceras partes de los Estados Unidos de América, sin contar Alaska y Hawai (*lower 48 States*), dependen casi exclusivamente de la red de distribución entre Estados para el suministro de gas natural. En 2005, el 85% de los 48 trillones de pies cúbicos de gas es transportado entre los distintos Estados del país por las mayores compañías de distribución interestatales. Las compañías de distribución local e interna de los Estados entran dentro de la jurisdicción del propio estado.

El almacenamiento es necesario para equilibrar la demanda estacional con la relativa producción constante y para mejorar la eficiencia de las operaciones de distribución. Siguiendo a la EIA, la capacidad de almacenamiento de gas subterráneo en 2005 fue de

4,01 trillones de pies cúbicos (0,123 trillones de metros cúbicos), lo que supone un incremento de 212 billones de pies cúbicos (6,36 trillones de metros cúbicos) desde 1998. El del EIA prevé un incremento de la capacidad de almacenamiento para después del periodo 2006-2008 de 197 billones de pies cúbicos (5,91 trillones de metros cúbicos). Sustancialmente, todos los almacenes subterráneos de gas natural en los Estados Unidos de América son de propiedad combinada entre las compañías de distribución que operan en un sólo estado y las interestatales, compañías de distribución locales y suministradores de almacenamiento privado. Los suministradores privados representan aproximadamente el 12% del total del negocio de almacenamiento de gas en los Estados Unidos de América.

Las instalaciones para importar gas natural licuado que facilitan la descarga, el almacenamiento del mismo y los servicios de gasificación, son otra de las claves para el crecimiento de la infraestructura de gas natural en el país. Cuatro terminales exteriores y una interior sirven de forma corriente a los mercados del país; en el año 2006 suministraron 5,25 billones de pies cúbicos al día (0,15 billones de metros cúbicos al día). La EIA pronostica que la expansión y las nuevas instalaciones añadirán 6,4 billones de pies cúbicos a la capacidad hacia el final del año 2008.

El transporte y la infraestructura de almacenamiento son construidas con el objetivo de afrontar el pico de la demanda estacional, soportar el crecimiento de la demanda y gestionar la variabilidad de la demanda por causa del clima. No obstante, la estacionalidad, así como otros hechos, provoca diferenciales de precio, temporales y geográficos, y la volatilidad de los mismos. Por ejemplo, la estacionalidad de la demanda, o incluso el exceso de producción, pueden saturar la capacidad de las tuberías de distribución.

Los diferenciales en los precios de venta al por mayor reflejan los costes de transporte y almacenamiento, lo que incentiva tanto a añadir desarrollos de la infraestructura valiosos como también que las empresas gestionen los riesgos y optimicen dichas infraestructuras.

## ➤ **POSICIONAMIENTO DE IBERDROLA RENOVABLES A NIVEL MUNDIAL**

### - **Liderazgo mundial en energías renovables y en energía eólica**

A 30 de septiembre de 2007, IBERDROLA RENOVABLES es, con 7.342 MW instalados y con una cartera de proyectos de energías renovables de 41.266 MW, líder mundial en energías renovables en términos de potencia instalada. Asimismo, IBERDROLA RENOVABLES, con 7.000 MW eólicos instalados es la primera empresa global en la promoción y explotación de parques eólicos en términos de potencia instalada, según establece EER en su informe de marzo de 2007. La mayor parte de los ingresos de la Sociedad se derivan de su negocio de energías renovables.

De conformidad con lo señalado anteriormente, la Sociedad desarrolla su actividad principalmente en el área de la energía eólica, representativa de un 95,3% de su potencia renovable total instalada a 30 de septiembre de 2007. Asimismo, la Sociedad cuenta con potencia instalada en las tecnologías mini-hidráulica y solar fotovoltaica y está desarrollando otras tecnologías renovables como la eólica *off-shore*, la solar termoeléctrica, la biomasa y la energía de las olas.

- **Gran experiencia y credenciales en el desarrollo de su negocio de renovables**

La Sociedad cuenta con una gran experiencia y credenciales en el desarrollo de su negocio de renovables, tal como acreditan los siguientes aspectos:

- El incremento de su potencia instalada en los principales países en los que opera, en la mayoría de los casos a través de oportunidades detectadas y desarrolladas directamente por la Sociedad (*greenfield*) y de la adquisición a terceros de proyectos en mayor o menor grado de desarrollo y, en menor medida, a través de la adquisición de parques eólicos ya operativos o en construcción. La Sociedad ha incrementado su potencia instalada renovable desde los 1.414 MW en 2002 hasta: (i) los 4.977 MW a 30 de septiembre de 2007 –sin tomar en consideración las sociedades que se han incorporado a su perímetro en virtud de la Operación de Reestructuración– lo que ha supuesto un CAGR del 30,3%; o (ii) los 7.342 MW, teniendo en cuenta a las referidas sociedades.
- El mantenimiento de su posición competitiva. Debido a una continua expansión del negocio desde 2003, la Sociedad contaba en España con un 30% de la potencia eólica instalada, de acuerdo con la Asociación Empresarial Eólica en su informe de 2007. La Sociedad ha ampliado su negocio a nuevos países, tales como Estados Unidos y Reino Unido, mediante la integración de sociedades que mantienen cuotas de mercado competitivas desde 2003 en sus respectivos mercados.
- El aumento de su cartera de proyectos. De acuerdo con lo señalado anteriormente, la Sociedad ha establecido una rigurosa metodología de segmentación de la cartera de proyectos en distintas categorías. La cartera de proyectos renovables se ha incrementado desde los 6.846 MW a 31 de diciembre de 2004 hasta los 41.266 MW a 30 de septiembre de 2007, en este último caso en términos pro-forma.
- La expansión internacional. Inicialmente, todas las operaciones de la Sociedad se realizaban en España. El negocio de la Sociedad se ha expandido a nivel internacional, teniendo presencia en diecinueve países a 30 de septiembre de 2007. En este sentido, la Sociedad considera que la internacionalización actual de su base de activos, considerando la potencia instalada renovable pro-forma (60% en España, 28% en los Estados Unidos; 5% en el Reino Unido y 7% en el Resto del Mundo) y la cartera de proyectos (16% en España, 51% en los Estados Unidos de América y, 15% en el Reino Unido y 18% en el Resto del Mundo), todo ello a 30 de septiembre de 2007, le permite tener flexibilidad a la hora de realizar inversiones en los distintos países, en función de los distintos marcos regulatorios y de la situación del mercado.
- El logro de sus objetivos. La Sociedad culminó con un año de adelanto el cumplimiento de los objetivos previstos en el Plan Estratégico del Grupo Iberdrola para los años 2002-2006. Este Plan Estratégico fijaba un objetivo de incrementar en más de un 250% la potencia instalada renovable, partiendo de una potencia instalada de 1.070 MW a 31 de diciembre de 2001, y unas inversiones de 2.400 millones de euros en el negocio de las energías renovables. A 31 de diciembre de 2006, la Sociedad contaba con una potencia instalada de 4.434 MW -sin tomar en consideración a las sociedades que se han incorporado a su perímetro en virtud de la Operación de Reestructuración-, sobrepasando el



objetivo de 3.834 MW. Asimismo, la Sociedad había realizado inversiones en el negocio de renovables por importe de 3.700 millones de euros.

- El crecimiento de sus beneficios. De conformidad con los estados financieros consolidados bajo NIIF, a 31 de diciembre de 2004, la Sociedad contaba con 329,5 millones de euros de ingresos, un EBITDA de 256 millones y un beneficio neto de 34,5 millones -sin tomar en consideración a las sociedades que se han incorporado a su perímetro en virtud de la Operación de Reestructuración-. A 31 de diciembre de 2006, y también sin tomar en consideración las referidas sociedades, los ingresos, el EBITDA y el beneficio neto han experimentado un CAGR del 45,3%, 47,5% y 134,5%, respectivamente, habiendo permanecido el margen de EBITDA estable en aproximadamente un 80% durante dicho periodo.

- **Pionero en el negocio de energías renovables**

A juicio de la Sociedad, su dilatada experiencia en el negocio de las energías renovables le ha permitido situarse en una posición competitiva, en relación con aspectos como el acceso a los emplazamientos adecuados para la instalación de sus parques eólicos, la experiencia del equipo directivo, la confianza que genera la marca “Iberdrola” en el negocio de renovables, su amplia red de relaciones con proveedores y clientes, así como su conocimiento de los distintos marcos regulatorios.

- **Obtención de eficiencias operativas**

La Sociedad controla y gestiona la práctica totalidad de sus parques eólicos y de sus instalaciones mini-hidráulicas, de forma que a 30 de septiembre de 2007 la potencia instalada renovable consolidada era de 7.342 MW.

La Sociedad ha implementado un modelo de explotación de los activos, enfocado a la eficiencia, a maximizar la disponibilidad de los recursos, a conseguir la mejor integración en el sistema eléctrico de la energía generada y a la optimización de la vida útil de los activos. Asimismo, la Sociedad apuesta por la innovación tecnológica y de gestión. La Sociedad procura aplicar este modelo a la totalidad de sus instalaciones, con independencia del lugar en que se encuentren.

Como consecuencia del control que la Sociedad ejerce sobre la mayoría de sus activos y de su experiencia en la localización de emplazamientos, tramitación, aprobación de los proyectos, construcción de instalaciones e implementación del modelo de explotación de los activos, la Sociedad ha logrado unas eficiencias operativas que, a su juicio, han contribuido a que el margen de EBITDA haya permanecido estable en aproximadamente un 80% durante el periodo 2004-2006.

- **Amplia y diversificada presencia internacional**

IBERDROLA RENOVABLES tiene presencia actualmente en diecinueve países, lo que a su juicio, reduce la dependencia de un único marco regulatorio y contribuye a la estabilidad de su estado de flujos de caja. Adicionalmente, la Sociedad puede extender su experiencia y conocimientos a nuevos países, a medida que expande su negocio. En la actualidad, el negocio de la Sociedad se concentra fundamentalmente en España, Estados Unidos de América y Reino Unido, si bien tiene presencia en otros dieciséis países, incluidos Grecia, Francia y Polonia, a través de activos en funcionamiento, proyectos y/o oficinas locales.

- **Existencia de acuerdos a largo plazo con suministradores de aerogeneradores**

A 30 de septiembre de 2007, IBERDROLA RENOVABLES tiene relaciones significativas con importantes proveedores de aerogeneradores. En este sentido, aproximadamente dos terceras partes del plan de desarrollo hasta 2010 están cubiertas por los acuerdos vigentes de suministro de aerogeneradores, en la medida en que la Sociedad, a 30 de septiembre de 2007, ha celebrado contratos en virtud de los adquirirá aerogeneradores por un total de 4.300 MW (pro-forma) con sus principales proveedores (incluidos Gamesa, Suzlon Energy, Mitsubishi Power Systems, Inc. y GE Energy, así como algunos otros proveedores) en condiciones de mercado. A juicio de la Sociedad, su posición de liderazgo en energía eólica, en términos de potencia instalada, y su poder de negociación contribuirán a que en el futuro pueda satisfacer su necesidad de aerogeneradores y le permitirán acceder a los proveedores clave y a los avances técnicos, todo lo cual contribuirá a la optimización de las eficiencias operativas.

- **Apoyo de Iberdrola, S.A.**

IBERDROLA RENOVABLES se beneficia del apoyo de su compañía matriz, Iberdrola, S.A. para el crecimiento de su negocio. Iberdrola, S.A. es una de las compañías eléctricas más importantes de Europa, con más de 100 años de experiencia en la operación de sus activos, con importantes relaciones con reguladores y otros participantes en el sector, una sólida situación financiera y una marca que goza de reconocimiento internacional. A través de distintos contratos, incluido un contrato marco con la Sociedad descrito en el apartado 19 siguiente del presente Documento de Registro, Iberdrola, S.A. proporciona financiación para que la Sociedad pueda desarrollar su actividad y le presta otros servicios que permiten a IBERDROLA RENOVABLES beneficiarse de su experiencia y de economías de escala. No obstante lo anterior, no puede garantizarse que Iberdrola, S.A. continúe prestando en el futuro a la Sociedad la financiación y los servicios referidos.

- **Posicionamiento para alcanzar un crecimiento visible y competitivo**

La Sociedad considera que su fuerte crecimiento y las posibilidades de que se concrete la cartera de proyectos es la base de su plan de desarrollo. A su juicio esto se debe a su amplia experiencia y conocimientos para el desarrollo de nuevas instalaciones, su acceso a multitud de oportunidades de negocios como resultado de su tamaño, su amplia presencia geográfica y el apoyo que recibe de Iberdrola, S.A., así como el riguroso y sistemático procedimiento que la Sociedad sigue para incorporar nuevos proyectos a su cartera de proyectos.

Del total de 41.266 MW que componen la cartera de proyectos de la Sociedad a 30 de septiembre de 2007, 2.882 están clasificados en la categoría de prácticamente seguros (de entre los cuales 1.375 están en construcción), 12.298 en la de probables y 26.086 en la de “potenciales”. Asimismo, la cartera de proyectos está diversificada entre distintos países, con 6.621 MW (16%) en España, 21.222 MW (51,4 %) en Estados Unidos, 6.083 (14,7%) en Reino Unido y el resto (7.340 MW representativos de un 17,8%) en otros países. De los referidos 41.266 MW, 40.338 MW (un 98%) se corresponden con proyectos eólicos.

La Sociedad considera que su actividad se centra en países que obtienen los primeros puestos en el informe *Ernst & Young Renewable Energy Country Attractiveness Indices* correspondiente al segundo trimestre de 2007. En este sentido los tres principales países

en los que la Sociedad opera (España, Estados Unidos y Reino Unido) obtuvieron, un segundo, primer, y segundo puesto, respectivamente, lo que contribuirá al crecimiento futuro de la Sociedad.

- **Base de ingresos segura y estable**

Los marcos regulatorios vigentes en los países en que la Sociedad desarrolla su actividad contribuyen a que exista estabilidad en la obtención de ingresos de las plantas de generación de electricidad de la Sociedad y a que, hasta cierto punto, puedan preverse los ingresos futuros.

El marco regulatorio español actual se caracteriza porque los promotores pueden elegir entre dos sistemas de retribución: (i) a tarifa regulada, única para todos los periodos de programación y (ii) directamente en el mercado (o a plazo o a través de contrato bilateral) percibiendo el precio negociado en el mercado, más una prima. Asimismo, en España, la energía renovable tiene acceso prioritario a la red y, bajo el marco regulatorio actual y las reglas del mercado, la venta de dicha energía está garantizada.

En el Reino Unido y los Estados Unidos también existen distintos esquemas de remuneración que no están vinculados a los precios de mercado de la electricidad, tales como los ROCs, los PTCs y los *Modified Accelerated Cost Recovery System* (MACR). Adicionalmente, la venta de la mayor parte de la energía que producen los parques eólicos de la Sociedad en Estados Unidos y el Reino Unido se realiza en virtud de contratos de compraventa de energía a largo plazo, lo que asegura la venta de energía de este tipo de energía y otros beneficios durante la vida del proyecto y, en función de los términos relativos al precio, reduce la exposición al precio de mercado y/o la volatilidad de los ingresos.

- **Equipo directivo experimentado y comprometido**

La Sociedad cuenta con un equipo directivo experimentado y comprometido en España, los Estados Unidos de América y el Reino Unido, con más de 240 años de experiencia conjunta en el sector. El equipo directivo cuenta con el apoyo de sistemas centralizados a nivel de grupo y del apoyo de directivos cualificados en cada zona geográfica.

➤ **ESTRATEGIA DE IBERDROLA RENOVABLES**

De conformidad con lo expuesto en el apartado anterior sobre posicionamiento, IBERDROLA RENOVABLES es líder en la generación de electricidad a partir de fuentes renovables, en términos de potencia instalada. Su estrategia se centra en mantener esta posición y crecer en términos de tamaño y rentabilidad. La Sociedad tiene previsto continuar centrada en su negocio eólico a corto plazo, si bien también prevé como posicionarse de forma tal que pueda beneficiarse a largo plazo del crecimiento de otras tecnologías renovables.

Los objetivos del plan de desarrollo de la Sociedad suponen la instalación de aproximadamente 2.000 MW por año con el fin de alcanzar una potencia instalada renovable de 13.600 MW en 2010. A juicio de la Sociedad, su cartera de proyectos de 41.266 MW a 30 de septiembre de 2007 contribuirá al logro de estos objetivos:

La Sociedad prevé alcanzar sus objetivos a través de las siguientes estrategias:

- **Crecimiento continuo y rentable a través del aprovechamiento de oportunidades de negocio existentes:** La Sociedad pretende maximizar su crecimiento sin comprometer su rentabilidad centrando su actividad en los países y tecnologías en los que actualmente opera. Los principales países en los que la Sociedad opera incluidos España, los Estados Unidos de América y el Reino Unido, se benefician de marcos regulatorios estables, predecibles y caracterizados por proporcionar un importante apoyo a las energías renovables. Asimismo, se prevé un importante crecimiento de la potencia en estos países, permitiendo a la Sociedad incrementar sus operaciones, manteniendo los niveles de rentabilidad, y lograr la recuperación de las inversiones.

La principal línea de negocio de la Sociedad es la energía eólica y la Sociedad prevé para los años venideros que ésta seguirá siendo su principal fuente de crecimiento, a través del crecimiento orgánico derivado del desarrollo de su cartera de proyectos, lo que se complementará con posibles adquisiciones estratégicas y selectivas (tanto desde un punto de vista geográfico, como en función de la tecnología utilizada).

- **Optimización de la rentabilidad y eficiencia de los proyectos y de la vida útil de los activos:** La Sociedad busca optimizar la rentabilidad a través de la eficiencia operativa de las distintas tecnologías renovables. Asimismo, la Sociedad pretende mantener y optimizar sus niveles de eficiencia a través de la optimización de la disponibilidad y de la mejora del rendimiento técnico de las instalaciones durante toda la vida útil y la mejor integración de la electricidad generada en el sistema eléctrico.
- **Un posicionamiento que permita el crecimiento a largo plazo:** IBERDROLA RENOVABLES busca adoptar un posicionamiento que permita su crecimiento a largo plazo a través de: (i) el posicionamiento en nuevos países (nombrando equipos directivos locales que puedan comprender en profundidad las características del negocio renovable en el país en cuestión y contribuir a crear condiciones favorables para el desarrollo de las energías renovables); (ii) la inversión en otras tecnologías renovables (estudiando y evaluando la viabilidad de las distintas tecnologías y centrándose en aquéllas que prueben ser más eficientes y que puedan llegar a ser competitivas) y (iii) su continua apuesta por la innovación tecnológica (con el fin de optimizar el funcionamiento de sus parques y conseguir la mejor integración en el sistema eléctrico de la energía generada).

**6.3. Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1.y 6.2. se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho**

La actividad de la Sociedad no se ha visto influenciada por factores excepcionales distintos del desarrollo del mercado que se describe en el apartado 6.2 anterior.

**6.4. Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación**

En la actividad de IBERDROLA RENOVABLES los principales contratos que pueden afectar a la consecución de objetivos futuros son los contratos de suministro de

aerogeneradores. En la actualidad la Sociedad mantiene vigentes los siguientes contratos de suministro:

- Un contrato con el grupo Gamesa, celebrado en octubre de 2006, para la adquisición entre los años 2007 y 2009 de aerogeneradores por una potencia total de 2.700 MW para promociones eólicas en España, el resto de Europa, Estados Unidos de América y México. Este contrato incluye el montaje y puesta en marcha de los aerogeneradores, así como los servicios para su operación y mantenimiento durante el periodo de garantía.
- A través de la sociedad CPV Wind Ventures LLC se ha firmado un acuerdo con General Electric para la adquisición de aerogeneradores durante el año 2008 de un total de 225 MW en los Estados Unidos de América.
- Asimismo cuenta con un contrato con Mitsubishi para la adquisición de aerogeneradores en los años 2008 y 2009 por una capacidad total de hasta 405 MW. Finalmente, se ha firmado un contrato con Suzlon Energy por 300 MW en 2008 y 400MW en 2009.
- Adicionalmente, la Sociedad a través de sus filiales tiene contratos para la compra de aerogeneradores para proyectos puntuales con otros fabricantes como Siemens, Führländer, Nordex, General Electric, Repower, Ecotécnia y Acciona.

Resulta también destacable para el desarrollo de la actividad de la Sociedad y de sus sociedades participadas la existencia de contratos de desarrollo conjunto y de compra de parques eólicos.

En este sentido merecen especial mención los siguientes acuerdos que ha firmado la Sociedad y que actualmente se mantiene vigentes o pendientes de su completa ejecución:

- En 2005 la Sociedad acuerda con Gamesa la compra durante el periodo 2006-2009, (y prorrogable hasta el año 2012 a voluntad del Emisor) de parques que entonces se encontraban en fase de promoción, de los que 600 MW se ubican en España y 100 MW en Italia.
- Un contrato con el Grupo Gamesa para la adquisición de 250 megavatios eólicos en Portugal por 310 millones de euros, actualmente en desarrollo.
- Un contrato con el Grupo Gamesa para la adquisición de 56 megavatios eólicos en Grecia por 78 millones de euros. Durante el 2006, 17 megavatios fueron traspasados de Gamesa a IBERDROLA RENOVABLES con el parque de Alogorachi, quedando pendientes los 39 megavatios restantes.
- En el año 2006 se firmó un acuerdo con Gamesa de compraventa de parques eólicos en Estados Unidos entre 2007 y 2009 que, con una capacidad instalada cercana a los 1.000 MW, se ubicarán en los Estados de Pennsylvania, Texas e Illinois. De entre ellos, se prevé la adquisición por parte de la Sociedad, directamente o a través de sus sociedades participadas, de parques eólicos que entrarán en operación antes de finales de 2009 con una potencia aproximada de 500 MW. De ellos, 300 MW estarían comprometidos en firme, mientras que los

restantes 200 MW estarían sujetos a un derecho de compra. Los otros 500 MW corresponderían a la adquisición de promociones en curso.

Todos los contratos en la medida en la que la Sociedad los considera factibles están incluidos en la cartera de proyectos descrita y cuantificada en el apartado 6.1 del presente Documento de Registro.

**6.5. Se incluirá la base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su posición competitiva**

La información sobre el posicionamiento de IBERDROLA RENOVABLES contenida en el presente apartado 6 se ha obtenido de bases de datos e informes públicos de las empresas, organizaciones y asociaciones que se citan.

**7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA**

**7.1. Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo**

La Sociedad forma parte del Grupo de sociedades encabezado por su accionista único a la fecha del presente Folleto, Iberdrola, S.A., y es la plataforma a través de la cual este Grupo desarrolla su actividad en el ámbito de las energías renovables.

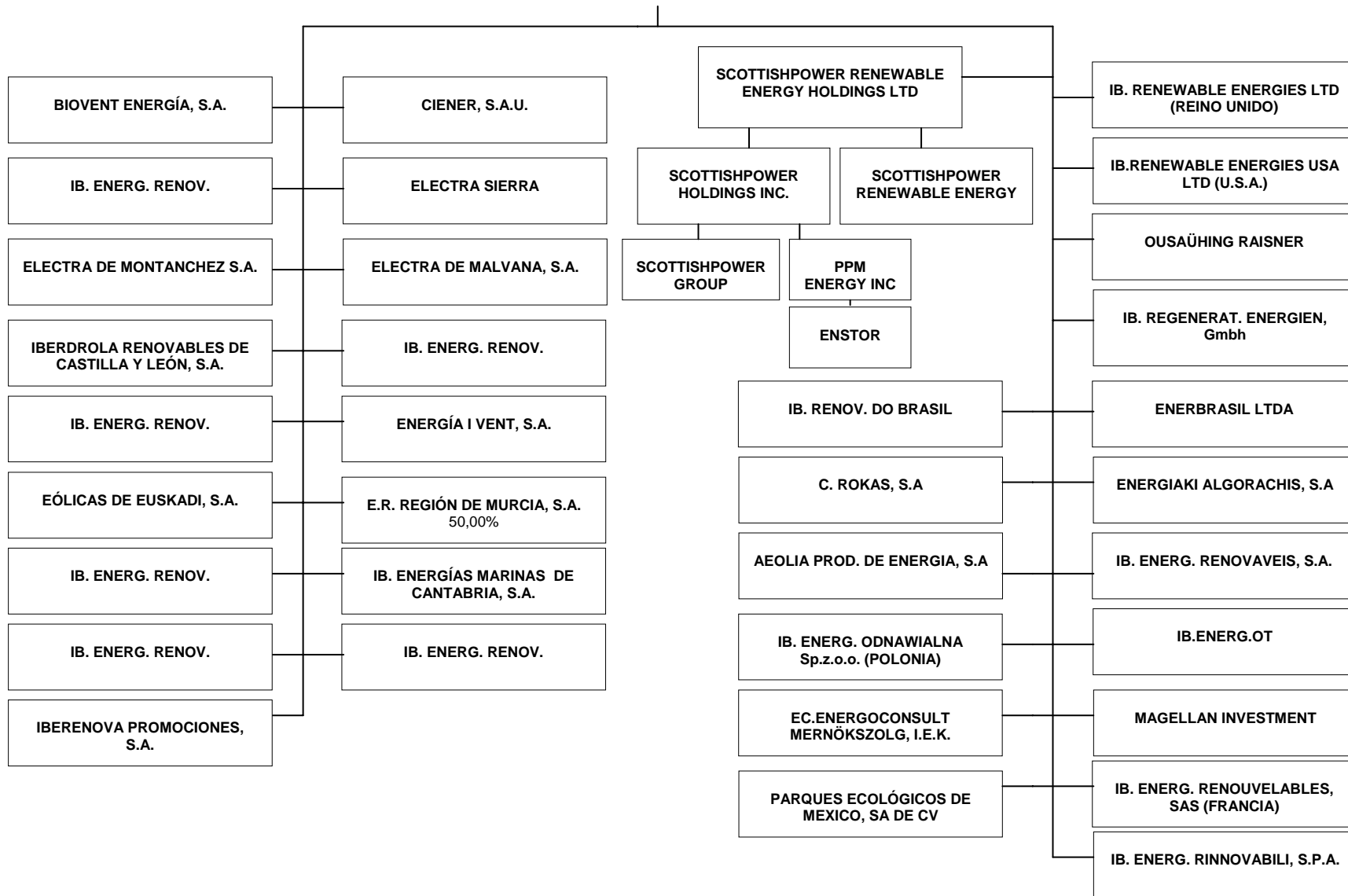
Asimismo, IBERDROLA RENOVABLES y las sociedades españolas participadas por ella, directa o indirectamente, en al menos un 75% de su capital, forman parte del grupo fiscal 2/86, cuya cabecera es Iberdrola, S.A. La pertenencia al referido grupo fiscal supone los siguientes efectos:

- El aprovechamiento inmediato de los créditos fiscales generados en las sociedades (por deducciones, bases imponibles negativas, etc.)
- El diferimiento de los resultados que se produzcan entre sociedades del grupo fiscal hasta el momento en que ese resultado se materialice fuera del grupo fiscal.

En relación con las sociedades españolas controladas por IBERDROLA RENOVABLES, éstas se incorporan al referido grupo fiscal, bien en el momento de su constitución (en el caso de sociedades de nueva creación), bien a partir del 1 de enero del ejercicio siguiente al de su adquisición por IBERDROLA RENOVABLES (en el caso de sociedades adquiridas).

Por su parte, IBERDROLA RENOVABLES es la sociedad cabecera de un conjunto de sociedades situadas en España y en otros diecinueve países, sirviendo asimismo de cabecera para el desarrollo de la actividad de explotación de mini-centrales hidráulicas ubicadas en España acogidas al régimen económico ordinario (según se describe en el apartado 6 anterior del presente Documento de Registro). A continuación se incluye un organigrama descriptivo de las sociedades cabecera del Grupo IBERDROLA RENOVABLES:

# IBERDROLA RENOVABLES



De conformidad con el organigrama anterior, en **España** la estructura societaria se organiza a través de sociedades cabeceras por Comunidades Autónomas, pudiendo distinguirse éstas en dos categorías:

- Sociedades unipersonales íntegramente participadas por IBERDROLA RENOVABLES. Es el caso de las sociedades cabecera existentes en **Andalucía** (Iberdrola Energías Renovables de Andalucía, S.A.U.), **Aragón** (Iberdrola Energías Renovables de Aragón, S.A.U.), **Canarias** (Iberdrola Energías Renovables de Canarias, S.A.U.); **Castilla-La Mancha** (Iberdrola Energías Renovables de Castilla La Mancha, S.A.U.) y **Galicia** (Iberdrola Energías Renovables de Galicia, S.A.U.); y
- Sociedades en cuyo capital IBERDROLA RENOVABLES participa con otros socios. Este es el caso de las sociedades cabecera para las comunidades autónomas de **Castilla y León** (Biovent Energía, S.A. e Iberdrola Renovables de Castilla y León, S.A.), **Cataluña** (Energía i Vent, S.A.), **Extremadura** (Electra de Sierra de San Pedro, S.A., Electra de Montanech, S.A. y Electra de Malvana, S.A.), **La Rioja** (Iberdrola Energías Renovables de La Rioja, S.A.), **Murcia** (Energías Renovables de la Región de Murcia, S.A.) y **País Vasco** (Energías Eólicas de Euskadi, S.A.).

En el resto de Comunidades Autónomas donde la Sociedad no dispone de una sociedad cabecera, las inversiones en proyectos de energías renovables por medio de participaciones en otras sociedades, se llevan a cabo a través de la sociedad Ibernova Promociones, S.A.U. (de la que es accionista único la Sociedad), que también lleva a cabo las inversiones en las respectivas regiones que se realizan al margen de sociedades participadas con otros socios.

Junto a las anteriores, la Sociedad es asimismo el accionista único de la sociedad Ciener, S.A.U. que agrupa la actividad de explotación de mini-centrales hidráulicas en régimen especial en España así como la participación en sociedades explotadoras de este tipo de mini-centrales.

Asimismo, la Sociedad tiene una participación mayoritaria en la sociedad Iberdrola Energías Marinas de Cantabria, S.A., dedicada a la generación eléctrica a partir de la energía de las olas.

De igual modo, en el **ámbito internacional** IBERDROLA RENOVABLES desarrolla su actividad mediante sociedades domiciliadas en cada país donde tiene presencia, siendo el accionista único de la gran mayoría de ellas. Así:

- IBERDROLA RENOVABLES, S.A. cuenta con sociedades cabecera íntegramente participadas en **Alemania** (Iberdrola Regenerative Energien GmbH), **Brasil** (Iberdrola Energias Renovaveis do Brasil Ltda. y Enerbrasil Ltda.), **Bulgaria** (Iberdrola Energia Ot Vazobnoviaemi Iztochnici), **Estados Unidos** (Iberdrola Renewable Energies USA Ltd.), **Francia** (Iberdrola Energies Renouvelables, SAS), **Grecia** (Energiaki Alogorachis Anonimi Eteria), **Hungría** (Iberdrola Megújuló Energia Korlátolt Felelősségű Társaság Kft.), **Italia** (Iberdrola Energie Rinnovabili, S.p.A), **México** (Parques Ecológicos de México, S.C.V.), **Polonia** (Iberdrola Energia Odnawialna Sp. z o.o.), **Portugal** (Iberdrola



Energías Renovables, S.A.), y **Reino Unido** (Iberdrola Renewable Energies Ltd.). Adicionalmente, debe mencionarse la sociedad ScottishPower Renewable Energy Holdings Limited de reciente constitución, filial al 100% de IBERDROLA RENOVABLES y titular de la práctica totalidad de las sociedades del grupo Scottish Power que desarrollan fundamentalmente actividades relativas a las energías renovables en el Reino Unido, Estados Unidos y Canadá, que se han integrado en el Grupo IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración descrita en el apartado 19 del presente Documento de Registro).

- Asimismo, la Sociedad mantiene en **Estonia** una sociedad cabecera en cuyo capital participa mayoritariamente (Osauhing Raisner) y en **Grecia** es titular directa de una participación del 52,7% en la sociedad Rokas que cotiza en la Bolsa de Atenas y a través de la que se instrumenta la mayor parte de las inversiones en energías renovables en el país helénico.

Tanto en el ámbito nacional como internacional cada sociedad cabecera participa en un número importante de sociedades, cuya proliferación se debe tanto a la existencia de inversiones conjuntas con socios locales como la organización en muchos casos de sociedades por proyecto de inversión. El mantenimiento de sociedades por proyecto obedece, a su vez, a razones de diversa índole, sean de estructura, de financiación, operativas, estratégicas o de aprovechamiento eficiente de determinados regímenes regulatorios (destacando a estos efectos el régimen de los “Production Tax Credits” vigente en Estados Unidos de América, que se describe en el apartado 5.1.4 anterior).

## **7.2. Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto**

A continuación se detallan las sociedades que constituyen el grupo del que es cabecera la sociedad IBERDROLA RENOVABLES a la fecha de registro del presente Folleto, indicando el domicilio, actividad y los porcentajes de participación directa e indirecta en cada una de las sociedades.

Asimismo, en el siguiente cuadro se identifican: (i) con un asterisco (\*) aquellas sociedades que se han incorporado a dicho grupo desde el cierre del ejercicio 2006; (ii) con un doble asterisco (\*\*) aquellas sociedades en las que desde dicho cierre y hasta la fecha de registro del presente Folleto se han producido variaciones significativas en la participación que posee IBERDROLA RENOVABLES, exceptuando en ambos casos a las sociedades incorporadas como consecuencia de la Operación de Reestructuración.

Denominación	Domicilio	Actividad	% Participación		
			Directa	Indirecta	Total
<b>ESPAÑA</b>					
Iberdrola Renovables, S.A.	Madrid	Holding y Mini-centrales Hidráulicas en régimen ordinario	-	-	-
Ciener, S.A. Unipersonal	Bilbao	Mini-centrales Hidráulicas en régimen especial	100,00	-	100,00
Minicentrales del Tajo, S.A.	Madrid	Mini-centrales Hidráulicas en régimen especial	-	66,58	66,58
Molinos del Cidacos, S.A.	Logroño	Sector Eólico	-	31,75	31,75
Iberdrola Energías Renovables de Andalucía, S.A. Unipersonal	Sevilla	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Parque Eólico Puerto de Málaga, S.L. (*)	Aranguren	Energías Renovables	-	55,00	55,00
Sierra de Baños, S.L. (*)	Mutiva Baja (Navarra)	Energías Renovables	-	30,00	30,00
Sociedad Gestora de Parques Eólicos Campo de Gibraltar, S.A.	Málaga	Sector Eólico	-	55,00	55,00

Denominación	Domicilio	Actividad	% Participación		
			Directa	Indirecta	Total
Sociedad Gestora de Parques Eólicos de Andalucía, S.A.	Málaga	Sector Eólico	-	55,00	55,00
Eme Dólar Uno, S.L. Unipersonal	Sevilla	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Eme Huenéja Tres, S.L. Unipersonal	Sevilla	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Eme Dólar Tres, S.L. Unipersonal	Sevilla	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Eme Ferreira Dos, S.L. Unipersonal	Sevilla	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Sistema Eléctrico de Conexión Huéneja, S.L.	Granada	Infraestructura eléctrica	-	41,76	41,76
Iberdrola Energías Renovables de Aragón, S.A. Unipersonal	Zaragoza	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Sistemas Energéticos La Muela, S.A.	Zaragoza	Sector Eólico	-	50,00	50,00
Sistemas Energéticos Mas Garullo, S.A.	Zaragoza	Sector Eólico	-	51,00	51,00
Sistemas Energéticos Torralba, S.A.	Zaragoza	Sector Eólico	-	60,00	60,00
Iberdrola Energías Renovables de Canarias, S.A. Unipersonal (*)	Santa Cruz de Tenerife	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Energías Ecológicas de La Gomera, S.L. (*)	San Cristóbal de La Laguna	Energías Renovables	-	50,00	50,00
Energías Ecológicas de Fuencaliente, S.L. (*)	San Cristóbal de La Laguna	Energías Renovables	-	50,00	50,00
Energías Ecológicas de Lanzarote, S.L. (*)	San Cristóbal de La Laguna	Energías Renovables	-	50,00	50,00
Energías Ecológicas de Tenerife, S.A. (*)	Santa Cruz de Tenerife	Energías Renovables	-	50,00	50,00
Energías Ecológicas de Fuerteventura, S.L. (*)	San Cristóbal de La Laguna	Energías Renovables	-	50,00	50,00
Energías Ecológicas de La Palma, S.A. (*)	San Cristóbal de La Laguna	Energías Renovables	-	50,00	50,00
Iberdrola Energías Renovables de Castilla La Mancha, S.A. Unipersonal	Toledo	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Energías Eólicas de Cuenca, S.A.	Cuenca	Sector Eólico	-	62,50	62,50
Eólica Campollano, S.A.	Madrid	Sector Eólico	-	25,00	25,00
Eólicas de la Alcarria, S.L.	Pozuelo de Alarcón	Sector Eólico	-	40,02	40,02
Iberdrola Energía Solar de Puertollano, S.A. (*)	Toledo	Generación de energía eléctrica mediante energía termosolar	-	90,00	90,00
Biovent Energía, S.A.	Valladolid	Sector Eólico	85,00	-	85,00
Iberdrola Renovables de Castilla y León, S.A. (**)	Valladolid	Energías Renovables	95,00	-	95,00
Electra de Layna, S.A.	Valladolid	Sector Eólico	-	47,50	47,50
Ibernova Promociones, S.A. Unipersonal	Madrid	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Energía Global Castellana, S.A. Unipersonal (**)	Valladolid	Sector Eólico	-	95,00	95,00
Sistemas Energéticos Moncayo, S.A.	Valladolid	Sector Eólico	-	75,00	75,00
Generación de Energía Eólica, S.A.	Valladolid	Sector Eólico	-	57,00	57,00
Aerocastilla, S.A.	Valladolid	Sector Eólico	-	57,00	57,00
Bionor Eólica, S.A. (*)	Valladolid	Sector Eólico	--	57,00	57,00
Villardefrades Eólica, S.L. (**)	Valladolid	Sector Eólico	-	95,00	95,00
Parque Eólico Cruz de Carrutero, S.L.	Valladolid	Sector Eólico	-	76,00	76,00
Productora de Energía Eólica, S.A.	Valladolid	Sector Eólico	-	57,00	57,00
Vientos de Castilla y León, S.A.	Valladolid	Sector Eólico	-	57,00	57,00
Eólicas Fuente Isabel, S.A.	Valladolid	Sector Eólico	-	57,00	57,00
Energía de Castilla y León, S.A.	Valladolid	Producción de energía térmica	-	85,50	85,50
Peache Energías Renovables, S.A.	Valladolid	Sector Eólico	-	57,00	57,00
Global Solar Energy, S.A.	Murcia	Generación de energía eléctrica de origen mareomotriz	-	90,00	90,00
Ecobarcial, S.A.	Zamora	Biocombustibles	-	48,45	48,45
Producciones Energéticas de Castilla y León, S.A.	Valladolid	Sector Eólico	-	85,50	85,50
Iberdrola Energías Marinas de Cantabria, S.A.	Santander	Producción de energía eléctrica a través de la energía de las olas	60,00	-	60,00
Energía i vent, S.A.	Barcelona	Sector Eólico	90,00	-	90,00
Eólicas de Euskadi, S.A.	Bilbao	Sector Eólico	50,00	-	50,00
Electra de Sierra de San Pedro, S.A.	Cáceres	Eólica, hidráulica, mini-hidráulica, solar, fotovoltaica, biomasa y residuos	80,00	-	80,00
Electra de Malvana, S.A.	Cáceres	Eólica, hidráulica, mini-hidráulica, solar, fotovoltaica, biomasa y residuos	48,00	-	48,00
Electra de Montanech, S.A.	Cáceres	Eólica, hidráulica, mini-hidráulica, solar, fotovoltaica, biomasa y residuos	40,00	-	40,00

Denominación	Domicilio	Actividad	% Participación		
			Directa	Indirecta	Total
Iberdrola Energías Renovables de Galicia, S.A.Unipersonal	La Rua (Orense)	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Sistemas Energéticos Ferrol-Narón, S.A.	A Coruña	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Sotavento Galicia, S.A.	A Coruña	Sector Eólico	-	08,00	08,00
Sistemas Energéticos Chandrexa, S.A.	La Rua (Orense)	Sector Eólico	-	96,10	96,10
Somozas Energías y Recursos Medioambientales, S.A.	La Coruña	Generación de energía eléctrica a través de biomasa	-	90,00	90,00
Energías Renovables de la Región de Murcia, S.A.	Murcia	Sector Eólico	50,00	-	50,00
Iberdrola Energías Renovables de La Rioja, S.A.	Logroño	Energías Renovables	63,50	-	63,50
Desarrollo de Energías Renovables de La Rioja, S.A.	Logroño	Sector Eólico	-	40,48	40,48
Molinos de La Rioja, S.A.	Logroño	Sector Eólico	-	42,33	42,33
Rioglass Photovoltaica, S.A. (*)	Logroño	Fabricación de Paneles Fotovoltaicos	24,50	-	24,50
Molinos de Linares, S.A.	Soria	Sector Eólico	-	31,84	31,84
Salto del Belmontejo, S.A.	Cuenca	Mini-centrales hidráulicas	-	24,84	24,84
Inversiones Financieras Perseo, S.L.	Bilbao	Inversiones financieras en empresas de energías renovables	70,00	-	70,00
Generación Directa de Vapor, A.I.E. (*)	Sevilla	Analizar viabilidad de planta solar termoelectrica	43,00	-	43,00
<b>ALEMANIA</b>					
Iberdrola Regenerative Energien, GmbH	Berlín	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Windpark Jülicher Land, GmbH	Berlín	Sector Eólico	-	100,00	100,00
<b>BRASIL</b>					
Energías Renováveis do Brasil Ltda.	Río de Janeiro	Energías Renovables	99,99	-	99,99
Enerbrasil Ltda.	Río de Janeiro	Sector Eólico	99,99	-	99,99
<b>BULGARIA</b>					
Iberdrola Energia ot Vazobnoviami Iztochnici EOOD (*)	Sofia	Energías Renovables	100,00	-	100,00
<b>CANADÁ</b>					
Iberdrola Renewable Energy Canada Ltd. (*)	Calgary (Alberta)	Sector Eólico	-	100,00	100,00
True North Wind Ltd	Calgary (Alberta)	Sector Eólico	-	100,00	100,00
<b>ESTADOS UNIDOS</b>					
Iberdrola Renewable Energies USA, Ltd.	Delaware	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Farmers City Wind, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Barton Windpower LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Barton Windpower II LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Benson Wind Farm, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
CEI Mass Wind, LLC	Massachusetts	Sector Eólico	-	100,00	100,00
CEI New Hampshire Wind, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
CEI New Jersey Wind, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
CEI Wind Park Bear Creek, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Columbia Community Windpower LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Community Energy, Inc.	Delaware	Comercialización de RECs (Renewable Energy Certificates)	-	100,00	100,00
Jordanville Wind, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Lempster Wind, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Locust Ridge II, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Mattoon Wind Farm, LLC	Minnesota	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Midwest Renewable Energy Projects II, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Northern Iowa Windpower II, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Providence Heights Wind LLC (**)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Winnebago Windpower, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Winnebago Windpower II LLC	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Wildhorse Mountain Wind LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Houck Mountain Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Groton Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Wind Ventures Holdings, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
County Line Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Dundy County Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Goodland Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Hays Wind Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Horse Creek Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Land Holdings Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00

Denominación	Domicilio	Actividad	% Participación		
			Directa	Indirecta	Total
Laramie County Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Mercury Valley Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Moyer Ranch Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Spring Creek Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Trew Ranch Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Union County Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Wauneta Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Wilder Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Monterrey Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	70,00	70,00
Midland Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	70,00	70,00
CH-Community Wind Energy, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	50,00	50,00
Bear Jaw Holdings, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	99,00	99,00
Illinois Wind Energy, LLC	Illinois	Sector Eólico	-	50,00	50,00
PA Wind Park Bear Creek 2, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	50,00	50,00
Mount Pleasant Wind, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	50,00	50,00
Locust Ridge Wind Farm, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	46,30	46,30
JB Wind Holdings, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	8,85	8,85
Jersey Atlantic Wind, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	8,85	8,85
Wind Park Bear Creek, LLC	Delaware	Sector Eólico	-	8,85	8,85
ScottishPower Holdings Inc. (*)	Oregón	Sociedad holding	-	100,00	100,00
PPM Energy Inc. (*)	Oregón	Marketing de gas y Energía	-	100,00	100,00
Atlantic Wind LLC (*)	Oregón	Sociedad holding inmobiliaria	-	100,00	100,00
Atlantic Renewable Energy Corporation (*)	Delaware	Sociedad holding de desarrollo de activos	-	100,00	100,00
Blue Nothern LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Buffalo Ridge I LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Dillon Wind LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Deerfield Wind LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Eastern Desert Power LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Enstor Inc (*)	Delaware	Titular de depósitos de gas	-	100,00	100,00
Elm Creek Wind LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	100,00	-	100,00
Hay Canyon Wind LLC	Oregón	Sector Eólico	100,00	100,00	
Heartland Wind LLC (*)	Oregón	Sociedad holding inmobiliaria	-	100,00	100,00
Kimberly Run Windpower, LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Klamath Energy LLC (*)	Oregón	Titular de una central térmica	-	100,00	100,00
Klamath Generation LLC (*)	Oregón	Propietaria de los derechos de expansión de la planta generadora Klamath	-	100,00	100,00
Pacific Klamath Energy, Inc. (*)	Oregón	Operación de las instalaciones de Klamath Cogeneration y Peaking Facility	-	100,00	100,00
Klondike Wind Power II LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Klondike Wind Power IIIA LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Leaning Juniper Wind Power II LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Leaning Juniper II North Wind LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Manzana Wind LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Moraine Wind II LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Mountain View Green LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
New England Wind LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
New Harvest Wind Project LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Pacific Wind Development LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Pebble Springs Wind LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Penasca Wind power LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	100,00	-	100,00
Phoenix Wind Power LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
PPM Technical Services LLC (*)	Oregón	Servicios de construcción y mantenimiento	-	100,00	100,00
PPM Wind Energy LLC (*)	Delaware	Sociedad holding	-	100,00	100,00
PPM Roaring Brook LLC (*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
PPM Tug Hill LLC(*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rugby Wind LLC(*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Scenic Vista Wind Powers LLC(*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Streator-Cayuga Ridge Wind Power LLC	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Tule Wind LLC(*)	Oregón	Sector Eólico	-	100,00	100,00
West Valley Leasing Company LLC(*)	Oregón	Titular de una central térmica	-	100,00	100,00
PPM Colorado Wind Ventures LLC(*)	Oregón	Sociedad holding	-	100,00	100,00
Colorado Wind Ventures LLC(*)	Delaware	Sector Eólico	-	50,00	50,00
Colorado Green Holdings LLC(*)	Delaware	Sector Eólico	-	50,00	50,00
PPM Wind Management LLC(*)	Oregón	Servicios de gestión y mantenimiento	-	100,00	100,00
Aeolus Wind Power I LLC (*)	Delaware	Sociedad holding de inversiones	-	55,00 <sup>1</sup>	55,00 <sup>1</sup>
Flying Cloud Power Partners, LLC(*)	Delaware	Sector Eólico	-	55,00	55,00

Denominación	Domicilio	Actividad	% Participación		
			Directa	Indirecta	Total
Klondike Wind Power LLC(*)	Oregón	Sector Eólico	-	55,00 <sup>1</sup>	55,00 <sup>1</sup>
Mountain View Power Partners III LLC(*)	Delaware	Sector Eólico	-	55,00 <sup>1</sup>	55,00 <sup>1</sup>
Moraine Wind LLC(*)	Oregón	Sector Eólico	-	55,00 <sup>1</sup>	55,00 <sup>1</sup>
Aeolus Winpower III LLC (**)	Delaware	Sociedad holding	-	75,00 <sup>1</sup>	75,00 <sup>1</sup>
Big Horn Wind Projects LLC(*)	Oregón	Sector Eólico	-	75,00 <sup>1</sup>	75,00 <sup>1</sup>
Twin Buttes Wind LLC(**)	Oregón	Sector Eólico	-	75,00	75,00
Atlantic Renewable Projects II LLC(**)	Oregón	Sociedad Holding	-	75,00 <sup>1</sup>	75,00 <sup>1</sup>
Flat Rock Windpower II LLC(**)	Oregón	Sector Eólico	-	37,50 <sup>1</sup>	37,50 <sup>1</sup>
Aeolus Wind Power II LLC(*)	Delaware	Sociedad holding	-	75,00 <sup>1</sup>	75,00 <sup>1</sup>
Trimont Wind I LLC(*)	Oregón	Sector Eólico	-	75,00 <sup>1</sup>	75,00 <sup>1</sup>
Shiloh I Wind Project LLC(*)	Oregón	Sector Eólico	-	75,00 <sup>1</sup>	75,00 <sup>1</sup>
Elk River Windfarm LLC(*)	Kansas	Sector Eólico	-	75,00 <sup>1</sup>	75,00 <sup>1</sup>
Atlantic Renewable Projects LLC(*)	Delaware	Sociedad Holding	-	75,00 <sup>1</sup>	75,00 <sup>1</sup>
Flat Rock Windpower LLC(*)	Delaware	Sector Eólico	-	37,50 <sup>1</sup>	37,50 <sup>1</sup>
Casselman Windpower LLC(*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Chesnut Ridge Windpower LLC(*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
West Virginia Windpower LLC(*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Enstor City Gate LLC(*)	Delaware	Titular de depósitos de gas	-	100,00	100,00
Aeolus Wind Power IV LLC (**)	Delaware	Sector Eólico	-	75,00	75,00
Klondike Wind Power III LLC (**)	Oregón	Sector Eólico	-	75,00	75,00
MinnDakota LLC (**)	Oregón	Sector Eólico	-	75,00	75,00
Enstor Delta Gas Storage LLC(*)	Delaware	Titular de depósitos de gas	-	100,00	100,00
Enstor Grama Ridge Storage and Transportation LLC(*)	Oregón	Titular de depósitos de gas	-	100,00	100,00
Enstor Columbia Gas Storage LLC(*)	Delaware	Titular de depósitos de gas	-	100,00	100,00
Enstor Brentwood Gas Storage, LLC(*)	Oregón	Titular de depósitos de gas	-	100,00	100,00
Enstor Gulf Coast Storage LLC(*)	Oregón	Titular de depósitos de gas	-	100,00	100,00
E.O. Resources, LLC(*)	Oregón	Sociedad holding de derechos de gas y petróleo	-	100,00	100,00
Enstor Louisiana LLC(*)	Oregón	Titular de depósitos de gas	-	100,00	100,00
Enstor Colorado, LLC(*)	Oregón	Titular de depósitos de gas	-	100,00	100,00
Enstor Operating Company, LLC(*)	Oregón	Sociedad holding	-	100,00	100,00
Enstor Houston Hub Storage and Transportation, L.P. (*)	Texas	Titular de depósitos de gas	-	100,00	100,00
Enstor Katy Storage and Transportation, L.P. (*)	Texas	Titular de depósitos de gas	-	100,00	100,00
Enstor Waha Storage and Transportation, L.P. (*)	Texas	Titular de depósitos de gas	-	100,00	100,00
ScottishPower Group Holdings Company(*)	Delaware	Sociedad holding	-	100,00	100,00
New Energy Holdings I, Inc. (*)	Oregón	Sociedad conjunta	-	100,00	100,00
PACE Group, Inc. (*)	Oregón	Sociedad holding de derechos inmobiliarios	-	100,00	100,00
ScottishPower Energy Ventures, Inc. (*)	Oregón	Sociedad holding	-	100,00	100,00
Blacklight, Inc. (*)	Delaware	Generación de electricidad a partir de fuentes renovables	-	0,50%	0,50%
Nth Power Technologies Fund I, L.P. (*)	Delaware	Generación de electricidad a partir de fuentes renovables	-	19%	19%
ScottishPower Trans, Inc. (*)	Oregón	Sociedad inactiva	-	100,00	100,00
ScottishPower Financial Services, Inc. (*)	Oregón	Sociedad holding	-	100,00	100,00
Birmingham Syn Fuel I, Inc. (*)	Oregón	Sociedad financiera	-	100,00	100,00
Pacific Development (Property), Inc. (*)	Oregón	Sociedad holding	-	100,00	100,00
PCC Holdings, Inc. (*)	Oregón	Sociedad holding	-	100,00	100,00
Hillsborough Leasing Services, Inc. (*)	Nueva Jersey	Arrendamiento de un colegio en Nueva Jersey	-	100,00	100,00
Pacific Harbor Capital, Inc. (*)	Delaware	Arrendamiento en relación con planta termoeléctrica.	-	100,00	100,00
El Vado Biomass LLC	Delaware	Biomasa	-	80,00	80,00
PHC Properties Corporation(*)	Florida	Sociedad holding	-	100,00	100,00
ScottishPower International Group Holdings Company(*)	Oregón	Sociedad holding	-	100,00	100,00
Hazelwood Australia, Inc. (*)	Oregón	Sociedad holding	-	100,00	100,00
Hazelwood Ventures, Inc. (*)	Oregón	Sociedad holding	-	100,00	100,00
Hamlin Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Barre Wind, LLC (*)	Delaware	Sector Eólico	-	100,00	100,00
<b>ESTONIA</b>					
Osahing Raisner	Tallin	Energías Renovables	80,00	-	80,00
<b>FRANCIA</b>					
Iberdrola Energies Renouvelables, SAS	Rennes	Energías Renovables	100,00	-	100,00
CEPE de Carrière Martin SAS (*)	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
CEPE de Nurlu SAS (*)	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Energie Eolienne Fitou, SAS (**)	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Ferme Eolienne de Buchfeld, SAS	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
La Ferme Eolienne de Bel Air, SARL	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00



La Rose des Vents Lorrains, SAS	París	Sector Eólico	-	51,00	51,00
Les Moulins de la Meuse, SAS	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Les Pales du Saulnois SAS	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Parc Eolien de Laneuville au Rupt, SAS	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Parc Eolien La Nourais, SAS	Rennes	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Pelecsa, SAS	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Peleste, SAS (*)	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Perfect Wind, SAS	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Sdevef, SAS (*)	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Energie Eolienne Traves, SAS (*)	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Société Eolienne du Puy de La Blanche, SARL	París	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Eoliennes de la Grande Place, SAS (*)	Rennes	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Société d'Exploitation du Parc Eolien Talizat Rézentières I SAS (*)	Rennes	Sector Eólico	-	100,00	100,00
SAS Société d'Exploitation du Parc Eolien de Hamel au Brun (*)	Rennes	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Société d'Exploitation du Parc Eolien de Mulsonnier, SAS (*)	Rennes	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Foye Enegies, SAS	París	Sector Eólico	-	70,00	70,00
Jazeneuil Energies, SAS	París	Sector Eólico	-	70,00	70,00
Pamproux Energies, SAS	París	Sector Eólico	-	70,00	70,00
Teillay Energies, SAS	París	Sector Eólico	-	70,00	70,00
SAS Energie Rose des Vents	París	Sector Eólico	-	51,00	51,00
Les Moulins de la Somme, SARL	París	Sector Eólico	-	50,00	50,00
CEPE de Villers le Sec, SAS (*)	París	Sector Eólico	-	49,00	49,00
Ferme Eolienne de Welling, SAS	Metz	Sector Eólico	-	49,00	49,00
Eoliennes de Mauron, SAS (*)	Rennes	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Haute Marne Energie, SAS (*)	Paris	Sector Eólico	-	51,00	51,00
Sefeosc, SAS (*)	Rennes	Sector Eólico	-	49,00	49,00
<b>GRECIA</b>					
Energiaki Alogorachi S.A.	Atenas	Energías Renovables	100,00	-	100,00
C Rokas, S.A. (**)	Atenas	Energías Renovables	52,7	-	52,7
Rokas Aeolos Single Partner Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Evia, SA	Atenas	Sector Eólico	-	99,125	99,125
Rokas Aeoliki Zarakes, SA	Atenas	Sector Eólico	-	99,125	99,125
Rokas Aeoliki Kriti, SA	Atenas	Sector Eólico	-	99,04	99,04
Rokas Aeoliki, SA	Atenas	Sector Eólico	-	99,00	99,00
Rokas Aeoliki Thraki, SA	Atenas	Sector Eólico	-	99,00	99,00
Rokas Energy, SA	Atenas	Sector Eólico	-	99,10	99,10
Rokas Aeoliki Achladoptopos, SA	Atenas	Sector Eólico	-	98,54	98,54
Rokas Aeoliki Komito, SA	Atenas	Sector Eólico	-	99,99	99,99
Rokas Aeoliki Thessalia I, SA	Atenas	Sector Eólico	-	98,965	98,965
Rokas Aeoliki Thessalia II, SA	Atenas	Sector Eólico	-	98,965	98,965
Rokas Aeoliki Thraki II, SA	Atenas	Sector Eólico	-	99,99	99,99
Rokas Aeoliki Viotia, SA	Atenas	Sector Eólico	-	98,965	98,965
Rokas Aeoliki Vorios Ellas I, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Vorios Ellas II, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Kozani I, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Kozani II, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Macedonia I, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Macedonia II, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Macedonia III, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Macedonia IV, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Peloponnisis I, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Peloponnisis II, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Solar I, Ltd	Atenas	Fotovoltaica	-	100,00	100,00
Rokas Solar II, Ltd	Atenas	Fotovoltaica	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Sterea Ellas I, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Sterea Ellas II, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Rokas Aeoliki Cyprus, Ltd	Atenas	Sector Eólico	-	75,00	75,00
PPC Renewables Rokas, SA	Atenas	Sector Eólico	-	51,00	51,00
Rokas Aeoliki Thraki III, SA	Atenas	Sector Eólico	-	98,96	98,96
Rokas Hydroelectric Ltd	Atenas	Hidráulica	-	100,00	100,00
Rokas Hydroelectric II Ltd	Atenas	Hidráulica	-	100,00	100,00
Rokas Logistics S.A.	Atenas	Compañía de servicios	-	100,00	100,00
<b>HUNGRÍA</b>					
Iberdrola Megújuló Magyarország Energia Korlátolt Felelősségű Társaság Kft.	Budapest	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Magellan Investment Vagyonkezelő Kft. (*)	Budapest	Sector Energías Eólico Renovables	100,00	-	100,00
AMITHABA Vagyonkezelő Kft. (*)	Budapest	Energías Renovables	100,00	-	100,00

Mistral Energetika Villamosenergia-termelő Kft. (*)	Budapest	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Kaptár Széleromu Kereskedelmi és Szolgáltató Kft. (*)	Budapest	Sector Energías Eólico Renovables	100,00	-	100,00
Amitaius Vagyonkezelő Kft (*)	Budapest	Sociedad holding	100,00	-	100,00
Vento Energetika Villamosenergia-termelő Kft (*)	Budapest	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Vento Energetika Villamosenergia-termelő Kft (*)	Budapest	Sector Eólico	-	100,00	100,00
<b>ITALIA</b>					
Iberdrola Energie Rinnovabili, S.p.A.	Roma	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Società Energie Rinnovabili, S.p.A. (*)	Palermo	Sector Eólico	-	49,90	49,90
Società Energie Rinnovabili 1, S.p.A. (*)	Roma	Sector Eólico	-	49,90	49,90
<b>MÉXICO</b>					
Parques Ecológicos de México, S.C.V. (*)	Ciudad de México	Sector Eólico	99,995		
<b>POLONIA</b>					
Iberdrola Energia Odnawialna Sp. z o.o.	Varsovia	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Energia Wiatrowa Karścino Sp. z o.o.	Koszalin	Sector Eólico	-	100,00	100,00
Elektrownie Wiatrowe Podkarpacia Sp. z o.o. (*)	Varsovia	Sector Eólico	-	100,00	100,00
<b>PORTUGAL</b>					
Aeolia Produção de Energia, SA	Maia	Sector Eólico	78,00	-	78,00
Iberdrola Energias Renovaveis, SA (*)	Lisboa	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Eonergi Energia Eólica, SA (*)	Mortágua	Sector Eólico	-	100,00	100,00
<b>REINO UNIDO</b>					
Iberdrola Renewable Energies Ltd	Birmingham	Energías Renovables	100,00	-	100,00
Darracott Moor Wind Farm Limited	Birmingham	Sector Eólico	-	100,00	100,00
ScottishPower Renewable Energy Holdings Ltd. (*)	Glasgow	Sociedad Holding	100,00	-	100,00
ScottishPower Renewable Energy Ltd. (*)	Glasgow	Sociedad Holding	-	100,00	100,00
Coldham Windfarm Limited (*)	Prenton	Producción de electricidad	-	80,00	80,00
Wolf Bog Wind Farm Limited (*)	Belfast	Generación y suministro de energía proveniente de fuentes renovables	-	100,00	100,00
Callagheen Wind Farm Limited (*)	Belfast	Energías Renovables	-	100,00	100,00
Celtpower Limited (*)	Prenton	Producción de electricidad y distribución y comercialización de electricidad	-	50,00	50,00
Beaufort Energy Limited (*)	Glasgow	Sociedad inactiva	-	100,00	100,00
Wind Resources Ltd (*)	Prenton	Producción de Energía	-	100,00	100,00
CRE Energy Limited (*)	Belfast	Generación de electricidad	-	100,00	100,00
Coal Clough Limited (*)	Prenton	Producción de electricidad	-	100,00	100,00
Carland Cross Limited (*)	Prenton	Producción de electricidad	-	100,00	100,00
Morecambe Wind Limited (*)	Londres	Construcción de proyectos hidráulicos, producción de electricidad y transmisión de electricidad	-	33,00	33,00
ScotPower Limited (*)	Glasgow	Sociedad inactiva	-	100,00	100,00
ScotPower UK (*)	Prenton	Sociedad inactiva	-	100,00	100,00
<b>TURQUÍA</b>					
DAS Yenilenebilir enerjiler tica ret ve sanayi limited sirketi (*)		Energías Renovables	99,99	0,01	100,00
<b>OTROS PAÍSES</b>					
EnergyWorks Holdings I (*)	Islas Caimán	Sociedad conjunta	-	100,00	100,00
ScottishPower Hazelwood Pty, Ltd. (*)	Australia	Sociedad holding	-	100,00	100,00
Hazelwood Finance LP (*)	Australia	Sociedad holding	-	12,55	12,55

(1) Derechos de voto

A efectos aclaratorios, se indica que las sociedades Atlantic Wind LLC y Heartland Wind LLC, filiales al cien por cien de PPM, son sociedades titulares de derechos sobre promociones eólicas para las que aún no se ha constituido la sociedad que desarrollará dichas promociones.

## 8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

### 8.1. Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto

El movimiento del inmovilizado material neto de los tres últimos ejercicios es el que figura en los cuadros siguientes.

Miles de euros						
	Saldo al 01.01.06	Cambios en el método y/o perímetro de consolidación	Adiciones y dotaciones	Salidas, bajas o reducciones	Trasposos	Saldo al 31.12.06
<b>Propiedad, planta y equipo en explotación</b>						
<b>Coste</b>						
Terrenos y construcciones	33.231	3.102	2.583	-80	38.006	76.842
Instalaciones técnicas de energía	3.723.412	144.530	15.459	-19.506	431.441	4.295.336
Centrales hidroeléctricas	300.402	-	-	-	10.946	311.348
Otras centrales alternativas	498	-	-	-6	-	492
Centrales eólicas	3.053.710	149.208	15.312	-19.328	331.434	3.530.336
Instalaciones de distribución	358.824	-4.924	-	-171	-	353.729
Contadores y aparatos de medida	1.624	-	147	-	93.578	95.349
Despachos maniobra y otras inst.	8.354	246	-	-1	-4.517	4.082
Otros elementos	18.079	-	-	-769	236	17.546
	<b>3.774.722</b>	<b>147.632</b>	<b>18.042</b>	<b>-20.355</b>	<b>469.683</b>	<b>4.389.724</b>
<b>Amortización acumulada</b>						
Construcciones	-3.179	-	-3.598	-	-8.181	-14.958
Instalaciones técnicas de energía	-622.043	2.559	-177.279	-	6.673	-790.090
Centrales hidroeléctricas	-121.731	-	-5.267	-	917	-126.081
Otras centrales alternativas	-15	-	-20	-	-	-35
Centrales eólicas	-470.676	2.158	-160.714	-	9.803	-619.429
Instalaciones de distribución	-29.042	457	-10.602	-	-3.450	-42.637
Contadores y aparatos de medida	-14	11	-	-	-133	-136
Despachos maniobra y otras inst.	-565	-67	-676	-	-464	-1.772
Otros elementos	-9.925	1.122	-2.799	-	1.508	-10.094
	<b>-635.147</b>	<b>3.681</b>	<b>-183.676</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-815.142</b>
Valor neto en libros	<b>3.139.575</b>					<b>3.574.582</b>
<b>Propiedad, planta y equipo en curso</b>						
<b>Coste</b>						
Instalaciones técnicas de energía	320.479	85.940	556.649	-2.074	-479.809	481.185
Anticipos y otros tangibles	-	-	69.449	-	10.126	79.575
	<b>320.479</b>	<b>85.940</b>	<b>626.098</b>	<b>-2.074</b>	<b>-469.683</b>	<b>560.760</b>
	<b>3.460.054</b>	<b>237.253</b>	<b>460.464</b>	<b>-22.429</b>	<b>-</b>	<b>4.135.342</b>



<i>Miles de euros</i>						
	<i>Saldo al</i>	<i>Cambios en el</i>	<i>Diferencias de</i>	<i>Adiciones y</i>	<i>Salidas, bajas o</i>	<i>Saldo al</i>
	<i>01.01.05</i>	<i>método y/o</i>	<i>conversión</i>	<i>dotaciones</i>	<i>reducciones</i>	<i>31.12.05</i>
		<i>perímetro de</i>			<i>Traspasos</i>	
		<i>consolidación</i>				
<b>Propiedad, planta y equipo en explotación</b>						
<b>Coste</b>						
Terrenos y construcciones	21.176	10.980	-	1.185	-110	33.231
Instalaciones técnicas de energía	2.814.090	198.704	-	10.463	-6.983	3.723.412
Centrales hidroeléctricas	238.853	-	-	-	61.549	300.402
Otras centrales alternativas	-	-	-	498	-	498
Centrales eólicas	2.403.132	198.704	-	1.878	-	3.053.710
Instalaciones de distribución	172.090	-	-	6.272	-6.983	358.824
Contadores y aparatos de medida	15	-	-	1.626	-	1.624
Despachos maniobra y otras inst.	-	-	-	189	8.165	8.354
Otros elementos	4.880	10.804	-	2.395	-	18.079
	<b>2.840.146</b>	<b>220.488</b>	<b>-</b>	<b>14.043</b>	<b>-7.093</b>	<b>3.774.722</b>
<b>Amortización acumulada</b>						
Construcciones	-128	-2.388	-	-663	-	-3.179
Instalaciones técnicas de energía	-437.678	-38.016	-	-147.517	1.168	-622.043
Centrales hidroeléctricas	-116.698	-	-	-5.934	901	-121.731
Otras centrales alternativas	-	-	-	-15	-	-15
Centrales eólicas	-311.321	-38.016	-	-121.339	-	-470.676
Instalaciones de distribución	-9.656	-	-	-19.653	267	-29.042
Contadores y aparatos de medida	-3	-	-	-11	-	-14
Despachos maniobra y otras inst.	-	-	-	-565	-	-565
Otros elementos	-893	-8.442	-	-590	-	-9.925
	<b>-438.699</b>	<b>-48.846</b>	<b>-</b>	<b>-148.770</b>	<b>1.168</b>	<b>-635.147</b>
Valor neto en libros	<b>2.401.447</b>					<b>3.139.575</b>
<b>Propiedad, planta y equipo en curso</b>						
<b>Coste</b>						
Instalaciones técnicas de energía	414.540	12.427	128	603.147	-2.625	320.479
Anticipos y otros tangibles	-	198	3	100	-301	-
	<b>414.540</b>	<b>12.625</b>	<b>131</b>	<b>603.247</b>	<b>-2.926</b>	<b>320.479</b>
	<b>2.815.987</b>	<b>184.267</b>	<b>131</b>	<b>468.520</b>	<b>-8.851</b>	<b>3.460.054</b>

<i>Miles de euros</i>						
	<i>Saldo al</i>	<i>Cambios en el</i>	<i>Adiciones y</i>	<i>Gastos de</i>	<i>Salidas, bajas o</i>	<i>Saldo al</i>
	<i>01.01.04</i>	<i>perímetro de</i>	<i>dotaciones</i>	<i>personal</i>	<i>reducciones</i>	<i>31.12.04</i>
		<i>consolidación</i>		<i>activados</i>		
		<i>consolidación</i>			<i>Traspasos</i>	
<b>Propiedad, planta y equipo en explotación</b>						
<b>Coste</b>						
Terrenos y construcciones	14.294	2.226	4.656	-	-	21.176
Instalaciones técnicas de energía	2.116.355	55.472	279.377	-	-2.084	2.814.090
Centrales hidroeléctricas	226.931	-	11.891	-	31	238.853
Centrales eólicas	1.773.723	55.472	241.123	-	-1.844	2.403.132
Instalaciones de distribución	115.686	-	26.363	-	-240	172.090
Contadores y aparatos de medida	15	-	-	-	-	15
Otros elementos	1.873	95	2.847	-	-	4.880
	<b>2.132.522</b>	<b>57.793</b>	<b>286.880</b>	<b>-</b>	<b>-2.084</b>	<b>2.840.146</b>
<b>Amortización acumulada</b>						
Construcciones	-	-	-128	-	-	-128
Instalaciones técnicas de energía	-340.483	-201	-106.106	-	12.302	-437.678
Centrales hidroeléctricas	-116.711	-	-8.900	-	12.103	-116.698
Centrales eólicas	-214.113	-201	-97.206	-	199	-311.321
Instalaciones de distribución	-9.656	-	-	-	-	-9.656
Contadores y aparatos de medida	-3	-	-	-	-	-3
Otros elementos	-535	-	-358	-	-	-893
	<b>-341.018</b>	<b>-201</b>	<b>-106.592</b>	<b>-</b>	<b>12.302</b>	<b>-438.699</b>
Valor neto en libros	<b>1.791.504</b>					<b>2.401.447</b>
<b>Propiedad, planta y equipo en curso</b>						
<b>Coste</b>						
Instalaciones técnicas de energía	305.941	127.903	336.574	9.157	-	414.540
Anticipos y otros tangibles	442	-	-	-	-442	-
Provisiones por depreciación	-2.434	-	-26	-	2.460	-
	<b>303.949</b>	<b>127.903</b>	<b>336.548</b>	<b>9.157</b>	<b>2.018</b>	<b>414.540</b>
	<b>2.095.453</b>	<b>185.495</b>	<b>516.836</b>	<b>9.157</b>	<b>12.236</b>	<b>2.815.987</b>

La evolución del parque de generación de IBERDROLA RENOVABLES, desde un punto de vista geográfico, durante los tres últimos ejercicios es la que se indica a continuación:

<b>Potencia Instalada (MW)</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
España	3.994	3.574	3.206
Francia	48	20	0
Grecia	210	192	0
Portugal	32	18	0
Brasil	49	6	0
Alemania	34	0	0
USA	26	0	0
Polonia	41	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>4.434</b>	<b>3.810</b>	<b>3.206</b>

Por otra parte, atendiendo a las diferentes tecnologías utilizadas, la evolución del parque de generación de IBERDROLA RENOVABLES en los tres últimos ejercicios ha sido la siguiente:

<b>Potencia Instalada (MW)</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Eólica	4.102	3.494	2.891
Minihidráulica	333	316	315
Fotovoltaica	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>4.434</b>	<b>3.810</b>	<b>3.206</b>

Respecto a la potencia mini-hidráulica operativa, presente únicamente en España, debe tenerse en cuenta la distinción entre ambos regímenes:

- Régimen Especial: En él se encuadran 122 MW de los 333 MW operativos a cierre de 2006, así como todas las instalaciones que IBERDROLA RENOVABLES tiene previsto poner en marcha en España en el futuro.
- Régimen Ordinario: Recoge los 211 MW restantes de los operativos a cierre de 2006. Debido a cuestiones de obsolescencia que no es rentable solventar y cumpliendo la normativa de la Comisión Nacional de la Energía al respecto, se está tramitando la baja de una serie de instalaciones. Una vez completadas estas bajas, la potencia operativa será de 193 MW.

### **Concesiones administrativas de centrales de producción hidroeléctrica**

De acuerdo con la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, en relación con el texto refundido de la Ley de Aguas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2001, de 20 de julio, todas las centrales de producción hidroeléctrica españolas se hallan sujetas al régimen de concesión administrativa temporal. Según los términos de estas concesiones administrativas, a la terminación de los plazos establecidos, las indicadas instalaciones revierten a la propiedad de la Administración competente en condiciones de buen uso, gratuitamente y libre de cargas.

La Sociedad considera que no es necesario dotar un fondo de reversión dado que los programas de mantenimiento de las instalaciones aseguran un estado permanente de buen uso.

El 97% de las concesiones administrativas correspondientes a las instalaciones del Grupo IBERDROLA RENOVABLES expiran con posterioridad al año 2021. De éstas, más de la mitad expiran con posterioridad al año 2.060.

### **Contratos de arrendamiento financiero**

La Sociedad clasifica como arrendamientos financieros aquellos contratos de arrendamiento en los que el arrendador transmite sustancialmente al arrendatario todos los riesgos y beneficios de la propiedad del bien. El resto de arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Los bienes adquiridos en régimen de arrendamiento financiero se registran en la categoría de activo no corriente que corresponda con su naturaleza y funcionalidad. Cada activo se amortiza en el periodo de su vida útil ya que el Grupo IBERDROLA RENOVABLES considera que no existen dudas de que se adquirirá la propiedad de dichos activos al finalizar el periodo de arrendamiento financiero. El valor por el que se registran dichos bienes es el menor entre el valor razonable del bien arrendado y el valor actual de los pagos futuros derivados de la operación de arrendamiento financiero.

A 31 de diciembre de 2006 la cifra de bienes en régimen de arrendamiento financiero ascendió a 31,5 millones de euros. Se trata fundamentalmente de instalaciones de producción eólica, de las que 12,0 millones de euros corresponden a Francia y 19,5 millones de euros a Grecia.

### **Contratos de arrendamiento de terrenos**

Dentro del Activo Intangible y bajo el epígrafe “Concesiones, patentes, licencias y similares” IBERDROLA RENOVABLES recoge fundamentalmente los derechos de superficie y servidumbre de paso sobre terrenos, que se valoran a su coste de adquisición. La mayoría de los contratos relativos a terrenos que IBERDROLA RENOVABLES realiza revisten la forma de derecho de superficie o derechos de cesión de uso. Si bien el periodo de vigencia es de 50 a 75 años, el Grupo amortiza los derechos de superficie y servidumbre linealmente en función de los activos que se ubican en los mismos, desde el momento de entrada en explotación del parque eólico correspondiente. La mayoría de los contratos que otorgan derechos sobre terrenos ligados a las instalaciones se prevé la renovación automática de los mismos al término del período de duración inicial, si bien con una casuística muy variada en atención a las distintas jurisdicciones, regiones y tipología de propietarios.

Adicionalmente existen contratos de arrendamiento de terrenos provenientes de los primeros parques de IBERDROLA RENOVABLES sobre los que se han construido instalaciones de producción eólica. El plazo de vigencia de dichos contratos oscila generalmente entre 20 y 30 años. Dichos contratos suelen contener cláusulas de renovación cuyos contenidos son variados, pero que, en su mayoría, permiten la prórroga de los mismos.

No existen informes de valoración de los parques eólicos de la Sociedad realizadas por técnicos expertos independientes.

Todas las instalaciones con las que cuenta la Sociedad están debidamente aseguradas para cubrir cualquier riesgo contingente. Asimismo todas las instalaciones están libres de gravámenes.

## **8.2. Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible**

### **Aspectos regulatorios**

La Sociedad está sujeta a un gran número de normas relativas a la protección del medioambiente en los distintos países en los que opera, fundamentalmente en relación con la construcción, operación y puesta en marcha de instalaciones de generación de energía eléctrica a partir de fuentes renovables, centrales térmicas e instalaciones de almacenamiento de gas natural.

En su dimensión ambiental, las instalaciones realizadas por la Sociedad disponen de los estudios demandados por la legislación de cada país, de forma que el proyecto finalmente implantado cumpla con los requisitos establecidos, de acuerdo con el proceso de promoción y construcción descrito en el apartado 6.1 del presente Documento de Registro.

En España, para que el proyecto de construcción una instalación pueda ser aprobado, es necesaria la presentación ante la autoridad competente de un proyecto básico y un estudio de impacto ambiental. El estudio de impacto ambiental tiene por objeto evaluar el efecto directo o indirecto que un proyecto puede tener en el medioambiente en el que va a integrarse, incluida la fauna, flora, el clima y, en general, cualquier ecosistema que pudiera verse afectado. Asimismo, también evalúa el efecto que los ruidos, vibraciones o emisiones podrían tener sobre el patrimonio cultural y el bienestar de las personas.

En función de las conclusiones de un estudio de impacto ambiental, las autoridades competentes pueden adoptar medidas preventivas. Asimismo, las Comunidades Autónomas tienen competencia para aprobar normas en estas materias, por lo que los estudios de impacto ambiental a menudo varían de una Comunidad a otra.

Durante la fase de construcción de toda instalación, la Sociedad planifica y realiza el sistema de vigilancia ambiental de las obras, en la que se tienen en cuenta las indicaciones incluidas en la declaración de impacto ambiental, así como las tenidas en cuenta como medidas protectoras y correctoras en el estudio de impacto ambiental. Estos trabajos se prolongan a lo largo del periodo de explotación de la instalación.

Por lo que se refiere a Estados Unidos y Reino Unido, la normativa aplicable en estos países también requiere la realización de estudios, así como la obtención de una serie de autorizaciones administrativas previas al comienzo de la construcción de las instalaciones. En particular, en Estados Unidos, determinados Estados exigen la realización de estudios de evaluación de impacto medioambiental.

### **Sistema de Gestión Ambiental de IBERDROLA RENOVABLES**

IBERDROLA RENOVABLES planificó su sistema avanzado de segunda generación de gestión ambiental en el año 2003 y se certificó conforme a la Norma UNE-EN ISO 14001:2004 por la Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR) el 27 de mayo de 2004. Esta norma internacional especifica los requisitos a cumplir por un sistema de gestión ambiental y establece los elementos de dicho sistema que deben ser satisfechos para obtener la certificación inicial y posterior mantenimiento de la misma, tras someterse a una auditoría de un tercero independiente, debidamente acreditado.

A partir del 13 de diciembre de 2006 IBERDROLA RENOVABLES forma parte del sistema de gestión ambiental global del Grupo Iberdrola que incluye todas las áreas de negocio y corporativas de dicha compañía en España, permitiendo reducir riesgos ambientales, mejorando la gestión de los recursos y optimizando las inversiones y los costes. Este sistema se ajusta a la legislación vigente en cada país en que la Sociedad desarrolla sus actividades.

En el Reino Unido, durante 2006 las sociedades británicas que se han incorporado al perímetro de Renovables en virtud de la Operación de Reestructuración recibieron el galardón *Queen's Award for Enterprise* en la categoría de Desarrollo Sostenible.

La Sociedad está comprometida con la innovación medioambiental y la eco-eficiencia con el fin de reducir progresivamente el impacto medioambiental de sus actividades, instalaciones, productos y servicios.

## **9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO**

### **9.1. Situación financiera**

Véanse los apartados 10 y 20.1 siguientes del presente Folleto.

### **9.2. Resultados de explotación**

A continuación se presenta un análisis de la evolución de los resultados de explotación de IBERDROLA RENOVABLES y su grupo de sociedades, sin incluir las sociedades estadounidenses y británicas incorporadas al perímetro de consolidación de la Sociedad en virtud de la Operación de Reestructuración, durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 30 de septiembre de 2007, de acuerdo con los estados financieros consolidados auditados a 31 de diciembre de 2005 y 2006 de IBERDROLA RENOVABLES y las sociedades de su grupo así como con los estados financieros consolidados a 30 de septiembre de 2007, objeto de revisión limitada, todos ellos elaborados de conformidad con NIIF, incorporados por referencia al presente Folleto.

En la página web de la Sociedad ([www.iberdrolarenovables.com](http://www.iberdrolarenovables.com)) se encuentran asimismo a disposición del público los estados financieros consolidados auditados de ScottishPower Holdings Inc. y de las principales sociedades británicas incorporadas al perímetro de consolidación de la Sociedad en virtud de la Operación de Reestructuración, para los ejercicios cerrados a 31 de marzo de 2005, 2006 y 2007 (excepto en el supuesto de la sociedad CeltPower Ltd. para la que se presentan estados financieros a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006), así como la información financiera agregada no auditada de dichas sociedades británicas para los ejercicios cerrados 31 de marzo de 2005, 2006 y 2007, formulados de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos y en el Reino Unido, expresados en dólares estadounidenses y en libras esterlinas, respectivamente, así como una descripción analítica de los resultados de explotación de ScottishPower Holdings Inc. y de dichas sociedades británicas en conjunto para el periodo comprendido entre el 31 de marzo de 2006 y 31 de marzo de 2007 sobre la base de los estados financieros antes citados.

La información financiera pro forma a 30 de septiembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006 descrita en el apartado 20.2 del presente Documento de Registro incluye información financiera de IBERDROLA RENOVABLES y de las sociedades

estadounidenses y británicas incorporadas al perímetro de consolidación de las Sociedad en virtud de la Operación de Reestructuración.

### **Factores que afectan a los resultados de explotación históricos**

#### ***Expansión del negocio***

La Sociedad ha incrementado significativamente su potencia instalada renovable y su producción de electricidad en los últimos años a través del desarrollo de proyectos de energías renovables y de la adquisición de proyectos en distintas fases de desarrollo. En la actualidad, la Sociedad continúa desarrollando sus parques eólicos y, en menor medida, realizando adquisiciones de proyectos en distintas fases de desarrollo. Todos los datos sobre potencia instalada y producción eléctrica que se proporcionan en las tablas incluidas en este apartado, se refieren a datos consolidados históricos de IBERDROLA RENOVABLES, sin incluir la potencia instalada y la producción eléctrica de las sociedades del Grupo Scottish Power incorporadas al perímetro de la Sociedad en virtud de la Operación de Reestructuración.

A 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y a 30 de septiembre de 2007, los activos operativos de la Sociedad, excluyendo el valor de los proyectos en fase de desarrollo, tenían un valor bruto de 2.840,1 millones de euros, 3.774,7 millones de euros, 4.389,7 millones de euros y 4.856,9 millones de euros, respectivamente. El valor bruto de los activos operativos no se corresponde con los MW de potencia adicional instalada en de un ejercicio a otro.

#### **Potencia instalada**

La siguiente tabla presenta la potencia instalada de la Sociedad a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 30 de septiembre de 2006 y 2007:

	<b>MW</b>				
	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>30/09/2006</b>
<b>Eólica</b>					
Eólica España	3.662	3.258	2.891	4.035	3.395
Eólica Internacional					
Estados Unidos	26	-	-	54	-
Reino Unido	-	-	-	-	-
Resto del Mundo	414	236	-	547	348
<b>Total Eólica</b>	<b>4.102</b>	<b>3.494</b>	<b>2.891</b>	<b>4.636</b>	<b>3.743</b>
<b>Mini-hidráulica</b>	<b>333</b>	<b>316</b>	<b>315</b>	<b>342</b>	<b>333</b>
<b>Otras tecnologías</b>	<b>0<sup>(1)</sup></b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>0<sup>(1)</sup></b>	<b>0</b>
<b>Total</b>	<b>4.434</b>	<b>3.810</b>	<b>3.206</b>	<b>4.977</b>	<b>4.076</b>

(1) Incluye 0,3 MW de potencia solar fotovoltaica instalada en España y Grecia.

Del total de la potencia instalada renovable de la Sociedad, un 90,2%, un 91,7% y un 92,5% se corresponde con potencia proveniente de los parques eólicos de la Sociedad a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006. A 30 de septiembre de 2007, un 91,8% de la potencia instalada renovable de la Sociedad proviene de los parques eólicos de la Sociedad, frente a un 93,1% a 30 de septiembre de 2006.

Del total de la potencia instalada eólica de la Sociedad, un 100%, un 93,2%, un 89,3% y un 87%, estaba situado en España a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y a 30 de septiembre de 2007, respectivamente, frente a un 0%, un 6,8%, un 10,7% y un 13%, situado en localizaciones internacionales en las mismas fechas. La potencia eólica internacional crece significativamente en 2005 y 2006 debido a la integración de la filial griega C. Rokas, S.A.

A 30 de septiembre de 2007, la Sociedad había incrementado su potencia instalada renovable en un 55,2% desde el 31 de diciembre de 2006 y un 60,4% desde el 31 de diciembre de 2004.

### Producción de electricidad

La siguiente tabla presenta los datos históricos de producción de electricidad de la Sociedad a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 30 de septiembre de 2006 y 2007:

	GWh				
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	30/09/2007	30/09/2006
<b>Eólica</b>					
Eólica España	6.624	6.240	4.846	5.357	4.687
Eólica Internacional					
Estados Unidos	-	-	-	46	-
Reino Unido	-	-	-	-	-
Resto del Mundo	705	232	-	733	494
<b>Total Eólica</b>	<b>7.329</b>	<b>6.471</b>	<b>4.846</b>	<b>6.136</b>	<b>5.181</b>
<b>Mini-hidráulica</b>	<b>538</b>	<b>586</b>	<b>566</b>	<b>450</b>	<b>427</b>
<b>Otras tecnologías</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0<sup>(1)</sup></b>	<b>0</b>
<b>Total</b>	<b>7.867</b>	<b>7.058</b>	<b>5.413</b>	<b>6.586</b>	<b>5.608</b>

(1) Incluye 0,3 MW de potencia solar fotovoltaica instalada en España y Grecia.

Del total de la producción eléctrica de la Sociedad, un 89,5%, un 91,7% y un 93,3% proviene de los parques eólicos de la Sociedad a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006. A 30 de septiembre de 2007, un 93,2% de la producción eléctrica de la Sociedad proviene de los parques eólicos de la Sociedad, frente a un 92,4% a 30 de septiembre de 2006.

Del total de la producción eólica de la Sociedad, un 100%, un 96,4% y un 90,4% se generó en España a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, respectivamente, frente a un 0%, un 3,6%, y un 9,6%, generado a nivel internacional en las mismas fechas. Durante el periodo de nueve meses finalizado a 30 de septiembre de 2006 la Sociedad generó un 90,5% de su producción eólica en España y un 9,5% a nivel internacional. Por otra parte, durante el periodo de nueve meses finalizado a 30 de septiembre de 2007 la Sociedad generó un 87,3% de su producción eólica en España y un 12,7% a nivel internacional.

La Sociedad incrementó su producción eléctrica un 45,3% entre el 31 de diciembre de 2004 y el 31 de diciembre de 2006, incrementando la producción eólica un 51,2% entre las mismas fechas.

### **Marco regulatorio y mecanismos de retribución de la energía**

Los proyectos de energías renovables de la Sociedad dependen de manera importante de las políticas nacionales e internacionales de apoyo al desarrollo de las energías renovables. En este sentido, la capacidad de IBERDROLA RENOVABLES para generar rentabilidad en los distintos mercados geográficos donde desarrolla su actividad depende directamente de las políticas gubernamentales nacionales y de las políticas internacionales que se implementan con la finalidad de promover el desarrollo de las energías renovables (Para una descripción más detallada del marco regulatorio y las políticas de apoyo a las energías renovables, véase el apartado 5.1.4 precedente del presente Documento de Registro).

La siguiente tabla presenta la evolución de los precios medios por MWh para cada uno de los negocios que desarrolla la Sociedad en los distintos mercados geográficos donde opera para el período comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 30 de septiembre de 2007:

	Euros/MWh				
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	30/09/2007	30/09/2006
<b>Eólica</b>					
Eólica España	90,8	80,3	63,0	76,6	95,4
Eólica Internacional	75,5	74,0	-	75,7	68,2
Estados Unidos	-	-	-	55,8	-
Reino Unido	-	-	-	-	-
Resto del Mundo	75,5	74,0	-	76,9	68,2
<b>Total Eólica</b>	<b>89,3</b>	<b>80,0</b>	<b>63,0</b>	<b>76,4</b>	<b>92,8</b>
<b>Mini-hidráulica</b>	<b>76,5</b>	<b>66,6</b>	<b>42,6</b>	<b>55,6</b>	<b>78,3</b>
<b>Otras tecnologías</b>	<b>440,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>476,1</b>	<b>440,4</b>
<b>Total</b>	<b>88,4</b>	<b>79,0</b>	<b>60,9</b>	<b>75,1</b>	<b>91,7</b>

En España, la evolución de los precios medios de la electricidad depende de las variaciones de los precios de mercado, del marco regulatorio y del mecanismo de retribución elegido por el productor de energía eléctrica.

Los precios de mercado han evolucionado de la siguiente manera:

- 2004: Como en otros mercados, los precios medios de la electricidad se incrementaron progresivamente desde 25 euros por MWh hasta 40 euros por MWh, en línea con el incremento de los precios del petróleo. Esta tendencia se vivió con mayor intensidad en España debido a la baja producción hidroeléctrica en 2004.
- 2005: Los precios medios de la electricidad continuaron aumentando hasta situarse en torno a los 70 euros por MWh, como consecuencia de los crecientes precios del petróleo y, especialmente, el crecimiento de los precios de los derechos de emisión de CO<sub>2</sub> (introducidos por primera vez en la Unión Europea en 2005).
- 2006: Los precios medios de mercado empezaron a caer en el mes de marzo hasta alcanzar 50 euros por MWh, llegando a 40 euros por MWh a finales de año, debido principalmente a la bajada de los precios de los derechos de emisión de CO<sub>2</sub>. En España, la caída de los precios de mercado se vió acentuada por el incremento de la producción hidroeléctrica en 2004.



- Enero-Septiembre 2007: Los precios de mercado han continuado cayendo aunque en menor medida que en 2006, en línea con la evolución de los precios de los derechos de emisión de CO<sub>2</sub>. La disminución ha sido de aproximadamente un 15,6% entre el 31 de diciembre de 2006 y el 30 de septiembre de 2007.

Asimismo, durante el periodo de tiempo comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 30 de septiembre de 2007, la Sociedad ha optado por diferentes mecanismos de retribución de la energía, dependiendo del régimen regulatorio existente en cada momento:

- 2004: En marzo entra en vigor el Real Decreto 436/2004, de 12 de marzo, por el que se establece la metodología para la actualización y sistematización del régimen jurídico y económico de la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial (el “**Real Decreto 436/2004**”), que establece el régimen de opción entre la tarifa regulada y los precios de mercado vigente en la actualidad. Después de la entrada en vigor del nuevo régimen, la Sociedad optó por la tarifa regulada para todas sus instalaciones, incrementándose sus ingresos de la producción, si bien parte del total de la electricidad vendida en 2004 se vendió de conformidad con el régimen anterior al Real Decreto 436/2004.
- 2005: Los precios de mercado fueron mayores durante 2005, por lo que la opción de mercado proporcionaba una retribución mayor. Por tanto, dado que las instalaciones habían cumplido el año preceptivo que conforme al Real Decreto 436/2004 debe permanecerse en una determinada opción, la Sociedad decidió optar por vender la electricidad producida libremente en el mercado.
- 2006: Todas las instalaciones de la Sociedad permanecieron acogidas a la opción de los precios de mercado. Las primas asociadas a los precios de mercado evolucionaron en línea con las tarifas reguladas. El hecho de que todas las instalaciones de la Sociedad estuvieran acogidas a la opción de los precios de mercado hizo que precio medio de la electricidad vendida en 2006 fue superior al de la electricidad vendida en 2005, a pesar de que los precios fueron inferiores en 2006.
- Enero-Septiembre 2007: Los parques eólicos de la Sociedad continúan operando bajo la opción de los precios de mercado y los niveles de las primas se han mantenido en niveles de 2006. A pesar de que los precios de mercado han bajado, la retribución de la opción de vender la electricidad libremente en el mercado continúa siendo mayor que la de la tarifa regulada. En mayo de 2007 se aprobó el Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial (“**Real Decreto 661/2007**”), que no ha afectado a la retribución de la electricidad producida por la Sociedad durante el periodo de nueve meses finalizado a 30 de septiembre de 2007. El Real Decreto 661/2007 afectará principalmente a la retribución de aquellas instalaciones que empiecen a operar a partir del 1 de enero de 2008, así como a las instalaciones que estuvieran operando con anterioridad a esa fecha y permanezcan en la opción de los precios de mercado de 2012 en adelante (Véase, en este sentido, el apartado 5.4.1. precedente de este Documento de Registro).

La siguiente tabla presenta la evolución de la tarifa fija y de los precios medios de la electricidad vendida libremente en el mercado en España para el período comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 30 de septiembre de 2007:

Precios Medios	Euros/MWh				
	2004	2005	2006	30/09/2006	30/09/2007
<b>Tarifa Regulada</b>	67.11	68.05	67.92	68,9	68,9
<b>Precios de mercado</b>	69.20	93.78	91.96	96,98	77,00
<b>Diferencial Regulada/ Mercado</b>	3,1%	37,8%	35,4%	40,4%	11,8%

### *Exposición a los tipos de interés*

Nuestras instalaciones de generación de energía eléctrica se financian fundamentalmente a través de deuda. A 31 de diciembre de los ejercicios 2004, 2005 y 2006, nuestro endeudamiento financiero neto era de 2.329,2 millones de euros, 2.654,6 millones de euros y 3.032,7 millones de euros, respectivamente y de 3.755,1 millones de euros a 30 de septiembre de 2007. Una parte importante de la deuda de 2006 está referenciada a tipos de interés variable, generalmente referenciada al EURIBOR. A 31 de diciembre de 2006 y a 30 de septiembre de 2007, un 39,8% y un 60% del endeudamiento de la Sociedad estaba referenciado a tipos de interés variables, respectivamente, mientras que un 52% y un 36,3%, se correspondían con deuda a tipo de interés fijo, respectivamente.

### *Tratamiento de los derivados*

Inicialmente, la Sociedad contabiliza los instrumentos financieros derivados a su precio de adquisición y posteriormente los contabiliza a su valor de mercado. Las diferencias entre el valor de adquisición y el valor de mercado de los instrumentos financieros son contabilizadas como pérdidas o ganancias en la cuenta de resultados de la Sociedad, salvo en aquellos supuestos en que el instrumento financiero es contabilizado como un instrumento de cobertura de efectivo o como instrumento de cobertura de una inversión realizada en el marco de una operación en el extranjero. El valor de mercado de los derivados que cotizan en un mercado organizado es el precio del mismo al cierre de la sesión de dicho mercado del día en que se formula el balance de situación. Por otra parte, para valorar los derivados que no cotizan en un mercado organizado se emplean asunciones basadas en las condiciones del mercado el día en que se formula el referido balance. Los instrumentos financieros de la Sociedad a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 estaban valorados en 78,6 millones de euros, 73,5 millones de euros y 2,5 millones de euros, respectivamente. A 30 de septiembre de 2006 y 2007, los instrumentos financieros de la Sociedad estaban valorados en 4,4 millones de euros y 0,8 millones de euros, respectivamente. En 2005, la Sociedad tenía contratados instrumentos derivados de cobertura para cubrir la financiación bancaria de una de sus filiales por valor de 60,4 millones de euros. Estos derivados fueron contratados con anterioridad a 2004. Posteriormente, la financiación bancaria que recibía la filial fue sustituida por financiación proveniente de Iberdrola, S.A. y los derivados de cobertura de la financiación bancaria fueron recalificados en la contabilidad de la Sociedad como instrumentos derivados de no cobertura, pues la Sociedad hubiera incurrido en mayores costes de haber cancelado los derivados en aquel momento. En 2006, el valor de mercado de los derivados disminuyó, por lo que la Sociedad decidió cancelarlos, reconociendo una ganancia de 23,5 millones de euros.

### **Factores que afectan los resultados de explotación futuros de la Sociedad**

#### *Operación de Reestructuración*

Los resultados de explotación de la Sociedad se van a ver afectados como consecuencia de la integración en la Sociedad de determinados activos del grupo Scottish Power, principalmente dedicados al negocio de las energías renovables. Véanse los apartados 19.1 y 20.2 del presente Documento de Registro para un mayor detalle sobre la Operación de Reestructuración y para el examen de la información financiera pro forma preparada en relación con la Operación de Reestructuración, respectivamente.

Esta integración tendrá en el futuro un impacto significativo en los resultados de explotación de la Sociedad, incluyendo efectos derivados de los tipos de cambio, incrementos en depreciaciones y amortizaciones y cambios en el valor de los instrumentos financieros derivados.

### ***Tipos de cambio***

Como resultado de la Operación de Reestructuración y de la expansión internacional de la Sociedad, se van a incrementar los riesgos de tipo de cambio a que se ve expuesta la Sociedad, dado que los ingresos y gastos están denominados en las divisas de aquellas jurisdicciones en las que operan. La Sociedad se protege frente a estos riesgos principalmente compensando gastos e ingresos en monedas iguales.

Por otra parte, los balances y cuentas de resultados de las filiales de la Sociedad se denominan asimismo en la moneda de su jurisdicción. En el supuesto de que ésta no sea el euro, la Sociedad debe convertir dicha moneda al euro para su integración en los estados financieros de la Sociedad al tipo de cambio aplicable al final del ejercicio.

Tras la Operación de Reestructuración, estos riesgos se verán incrementados, tendrán un efecto en los resultados de explotación y afectarán a la comparación de resultados entre periodos.

### ***Depreciación y amortización de activos***

Tras la Operación de Reestructuración, los activos de las sociedades estadounidenses integradas en IBERDROLA RENOVABLES seguirán las políticas de depreciación de activos de la Sociedad aplicando un periodo de depreciación de 20 años a los parques eólicos, que normalmente se computan mediante el método lineal, menos el valor de desgaste, entre el periodo de vida útil del activo.

Asimismo, como consecuencia de la Operación de Reestructuración y de las correspondientes distribuciones del precio, la amortización de los activos de Scottish Power se lleva a cabo empleando un periodo de depreciación de 20 años de vida útil y el incremento a valor razonable de dichos activos supondrá un impacto significativo en los gastos de amortización y en los resultados de explotación futuros de la Sociedad.

### ***Valor de los instrumentos derivados***

Los activos de las sociedades estadounidenses incorporadas al perímetro de consolidación de la Sociedad tras la Operación de Reestructuración, son parte de un elevado número de contratos de derivados de *commodities* que tienen un impacto significativo en sus ingresos financieros. Estas sociedades contabilizan los derivados destinados a compraventa de energía siguiendo el método de valoración a precio de mercado. La aplicación de las políticas de la Sociedad para derivados financieros puede tener un impacto significativo en los resultados de explotación de la Sociedad.

### ***Método de integración proporcional***

Las sociedades estadounidenses adquiridas en virtud de la Operación de Reestructuración, tienen participaciones no mayoritarias en *joint ventures*, todas ellas productoras de energías renovables. Estas sociedades consolidaban dichas *joint ventures* mediante el método de la participación. Tras la Operación de Reestructuración, al Sociedad, de conformidad con principios NIIF, consolidará estas *joint ventures* de mediante el método de integración proporcional.

### ***Estructuras de inversión***

Las sociedades estadounidenses han suscrito una serie de estructuras de inversión que implican el desembolso de ciertos importes en efectivo que son abonadas a dichas sociedades y que se contabilizan como ingresos diferidos por la Sociedad (véase apartado 6.1.1 del presente Documento de Registro). La implementación de los principios de contabilización de derivados de la Sociedad a esas estructuras puede tener un impacto significativo en las estructuras de inversión actuales y futuras. Está previsto que, en el futuro, las estructuras de inversión tengan el siguiente impacto sobre la cuenta de resultados de la Sociedad:

- Los desembolsos de efectivo y los pagarés emitidos en el marco de las estructuras Aeolus se contabilizan como “instrumentos de capital con características de deuda financiera”.
- Los importes relativos a los PTCs devengados anualmente son contabilizados como ingresos del periodo asociados a la producción de energía correspondiente..
- Los intereses a pagar se contabilizan como “instrumentos de capital con características de deuda financiera”.
- Los intereses de los pagarés se contabilizan como ingresos por intereses del periodo en el que se devengan. El importe de los intereses a cobrar por pagarés de las estructuras Aeolus ascendía a 4,4 millones de dólares estadounidenses a 31 de marzo de 2007.
- Los intereses minoritarios de los inversores se contabilizan en el balance en la fecha de cierre de la operación.
- Los ingresos de los pagarés y de los intereses de los “instrumentos de capital con características de deuda financiera” se contabilizan como diferencias permanentes en la determinación del impuesto de sociedades.

### **Resultados de explotación**

La siguiente tabla comprende los ingresos y gastos históricos de la Sociedad (consolidados bajo NIIF) para cada uno de los periodos indicados:

(en miles de euros excepto porcentajes)	30/09/2007 (no auditado)	30/09/2006 (no auditado)	Var %	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
Importe neto de la cifra de negocios	494.402	514.417	-4,0%	695.635	557.256	+24,8%	329.452	+69,1%
<b>Ingresos</b>	<b>494.402</b>	<b>514.417</b>	<b>-4,0%</b>	<b>695.635</b>	<b>557.256</b>	<b>+24,8%</b>	<b>329.452</b>	<b>+69,1%</b>
Gastos de personal	(41.511)	(24.949)	66,4%	(38.186)	(21.651)	+76,4%	(13.225)	+63,7%

(en miles de euros excepto porcentajes)	30/09/2007 (no auditado)	30/09/2006 (no auditado)	Var %	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
Gastos de personal activados	6.142	6.094	0,8%	8.125	5.656	+43,7%	3.941	+43,5%
Servicios exteriores	(107.273)	(86.477)	24,1%	(114.104)	(77.367)	+47,5%	(68.655)	+12,7%
Otros ingresos de explotación	12.731	6.838	86,2%	14.063	8.044	+74,8%	9.832	-18,2%
<b>Gasto Operativo neto</b>	<b>(129.911)</b>	<b>(98.494)</b>	<b>31,9%</b>	<b>(130.102)</b>	<b>(85.318)</b>	<b>+52,5%</b>	<b>(68.107)</b>	<b>+25,3%</b>
Tributos	(6.604)	(5.531)	19,4%	(8.848)	(14.302)	-38,1%	(5.308)	+169,4%
<b>EBITDA</b>	<b>357.887</b>	<b>410.392</b>	<b>-12,8%</b>	<b>556.685</b>	<b>457.636</b>	<b>+21,6%</b>	<b>256.037</b>	<b>+78,7%</b>
Amortizaciones y provisiones	(157.317)	(137.568)	14,4%	(182.435)	(149.889)	+21,7%	(108.539)	+38,1%
<b>Beneficio Consolidado de Explotación</b>	<b>200.570</b>	<b>272.824</b>	<b>-26,5%</b>	<b>374.250</b>	<b>307.747</b>	<b>+21,6%</b>	<b>147.498</b>	<b>+108,6%</b>
Resultado de sociedades por el método de participación	(581)	(23)	2426,1%	0	36	-100,0%	(5.019)	-100,7%
Ingreso financiero	9.033	25.417	-64,5%	31.802	4.423	+619,0%	8.171	-45,9%
Gasto financiero	(117.562)	(69.668)	68,8%	(100.374)	(68.780)	+45,9%	(88.834)	-22,6%
Beneficios en enajenación de activos no corrientes	0	0	-	934	157	+494,9%	0	+100,0%
Pérdidas en enajenación de activos no corrientes	0	0	-	0	(219)	-100,0%	0	+100,0%
<b>Beneficio Consolidado antes de Impuestos</b>	<b>91.460</b>	<b>228.550</b>	<b>-60,0%</b>	<b>306.612</b>	<b>243.364</b>	<b>+26,0%</b>	<b>61.816</b>	<b>+293,7%</b>
Impuesto sobre Sociedades	(35.929)	(74.406)	-51,7%	(106.240)	(90.164)	+17,8%	(23.482)	+284,0%
<b>Beneficio Consolidado Neto del Ejercicio</b>	<b>55.531</b>	<b>154.144</b>	<b>-64,0%</b>	<b>200.372</b>	<b>153.200</b>	<b>+30,8%</b>	<b>38.334</b>	<b>+299,6%</b>
Accionistas minoritarios	(6.792)	(10.120)	-32,9%	(10.684)	(8.875)	+20,4%	(3.871)	+129,3%
<b>Beneficio Neto Atribuido a la Sociedad Dominante</b>	<b>48.739</b>	<b>144.024</b>	<b>-66,2%</b>	<b>189.688</b>	<b>144.325</b>	<b>+31,4%</b>	<b>34.463</b>	<b>+318,8%</b>

Históricamente, la Sociedad no ha elaborado información financiera en función de los sectores de negocio en los que opera y, por tanto, la información financiera consolidada histórica de la Sociedad correspondiente a los ejercicios fiscales finalizados a 31 de diciembre de 2005 y 2006, la información financiera consolidada histórica no auditada de la Sociedad correspondiente al ejercicio fiscal finalizado a 31 de diciembre de 2004, incluida exclusivamente a efectos comparativos, así como la información financiera correspondiente a los períodos de nueve meses finalizados a 30 de septiembre de 2006 y 2007, incluida exclusivamente a efectos comparativos, no ha sido elaborada en función de los sectores de negocio o países. En 2007, con motivo de la Oferta, la Sociedad ha organizado su actividad por sectores de negocio y tiene intención de informar sobre sus resultados de acuerdo con los referidos sectores de negocio en el futuro. Los criterios de segmentación del negocio de la Sociedad son: (i) tipo de negocio y (ii) segmentación geográfica del negocio eólico, como se describe detalladamente más adelante.

## ➤ SECTORES DE NEGOCIO

La actividad de la Sociedad está organizada en tres sectores de negocio: (i) energía eólica, (ii) energía mini-hidráulica y (iii) otros negocios. El apartado “Otros Negocios” comprende los ingresos y gastos originados por las instalaciones de energía solar de la Sociedad y por otras actividades que no están directamente relacionadas con la generación de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, como la comercialización de certificados verdes de la filial estadounidense de la sociedad Community Energy Inc. o las construcciones electromecánicas de la filial situada en Grecia, C. Rokas, S.A.

A continuación, como información complementaria, se incluyen las siguientes tablas que incorporan información financiera no auditada para los periodos indicados en cada una de ellas:

30 de septiembre de 2007 (no auditado)	% Ingresos	Total	Eólica	Mini- hidráulica	Otros Negocios	Estructura
(En miles de euros, salvo porcentajes)						
Cifra de Negocios	100,0%	494.402	469.275	25.027	101	0
Aprovisionamientos		0	0	0	0	0
<b>Margen Energía</b>	<b>100,0%</b>	<b>494.402</b>	<b>469.275</b>	<b>25.027</b>	<b>101</b>	<b>0</b>
Gasto de Personal	-8,4%	-41.511	-17.934	-2.708	-7.635	-13.234
Gastos de personal activados	1,2%	6.142	5.188	50	874	31
<b>Personal Neto</b>	<b>-7,2%</b>	<b>-35.368</b>	<b>-12.746</b>	<b>-2.658</b>	<b>-6.761</b>	<b>-13.203</b>
<i>Cánones</i>	-2,1%	-10.139	-8.115	-751	-30	-1.244
<i>Operación &amp; Mantenimiento</i>	-8,8%	-43.392	-41.517	-1.872	-2	0
<i>Seguros</i>	-1,2%	-5.992	-5.453	-499	-39	0
<i>Costes de Promoción</i>	-3,1%	-15.468	-4.426	-403	-194	-10.445
<i>Otros</i>	-6,5%	-32.282	-14.521	-2.301	-479	-14.981
<b>Servicio Exterior</b>	<b>-21,7%</b>	<b>-107.273</b>	<b>-74.032</b>	<b>-5.825</b>	<b>-745</b>	<b>-26.670</b>
Otros Ingresos	2,6%	12.730	4.929	1.473	5.272	1.056
<b>Servicio Exterior Neto</b>	<b>-19,1%</b>	<b>-94.543</b>	<b>-69.104</b>	<b>-4.352</b>	<b>4.527</b>	<b>-25.614</b>
<b>Gasto Operativo Neto</b>	<b>-26,3%</b>	<b>-129.911</b>	<b>-81.850</b>	<b>-7.010</b>	<b>-2.234</b>	<b>-38.818</b>
Tributos	-1,3%	-6.604	-5.835	-333	-400	-35
<b>EBITDA</b>	<b>72,4%</b>	<b>357.887</b>	<b>381.590</b>	<b>17.683</b>	<b>-2.533</b>	<b>-38.852</b>
Amortizaciones y Provisiones	-31,8%	-157.317	-147.169	-8.304	0	-1.844
<b>EBIT</b>	<b>40,6%</b>	<b>200.570</b>	<b>234.421</b>	<b>9.379</b>	<b>-2.533</b>	<b>-40.696</b>

30 de septiembre de 2006 (no auditado)	% Ingresos	Total	Eólica	Mini- hidráulica	Otros Negocios	Estructura
(En miles de euros, salvo porcentajes)						
Cifra de Negocios	100,0%	514.417	480.931	33.439	47	0
Aprovisionamientos		0	0	0	0	0
<b>Margen Energía</b>	<b>100,0%</b>	<b>514.417</b>	<b>480.931</b>	<b>33.439</b>	<b>47</b>	<b>0</b>
Gasto de Personal	-4,9%	-24.949	-11.980	-2.379	-3.704	-6.885
Gastos de personal activados	1,2%	6.094	5.932	162	0	0
<b>Personal Neto</b>	<b>-3,7%</b>	<b>-18.855</b>	<b>-6.048</b>	<b>-2.218</b>	<b>-3.704</b>	<b>-6.885</b>
<i>Cánones</i>	-2,1%	-10.641	-9.645	-354	-371	-270
<i>Operación &amp; Mantenimiento</i>	-7%	-35.786	-34.399	-1.387	0	0
<i>Seguros</i>	-1,0%	-5.280	-5.097	-183	0	0
<i>Costes de Promoción</i>	-2,0%	-10.457	-3.310	0	-373	-6.774
<i>Otros</i>	-4,7%	-24.314	-11.388	-2.412	-151	-10.362
<b>Servicio Exterior</b>	<b>-16,8%</b>	<b>-86.477</b>	<b>-63.840</b>	<b>-4.335</b>	<b>-895</b>	<b>-17.406</b>
Otros Ingresos	1,3%	6.838	1.191	1.178	3.977	493
<b>Servicio Exterior Neto</b>	<b>-15,5%</b>	<b>-79.639</b>	<b>-62.650</b>	<b>-3.158</b>	<b>3.082</b>	<b>-16.913</b>
<b>Gasto Operativo Neto</b>	<b>-19,2%</b>	<b>-98.494</b>	<b>-68.698</b>	<b>-5.375</b>	<b>-623</b>	<b>-23.799</b>
Tributos	-1,1%	-5.531	-5.065	-464	0	-1
<b>EBITDA</b>	<b>79,8%</b>	<b>410.392</b>	<b>407.168</b>	<b>27.600</b>	<b>-576</b>	<b>-23.800</b>
Amortizaciones y Provisiones	-26,7%	-137.568	-129.067	-8.357	0	-144
<b>EBIT</b>	<b>53,0%</b>	<b>272.824</b>	<b>278.102</b>	<b>19.242</b>	<b>-576</b>	<b>-23.944</b>

31 de diciembre de 2006	% Ingresos	Total	Eólica	Mini- hidráulica	Otros Negocios	Estructura
(En miles de euros, salvo porcentajes)						
Cifra de Negocios	100,0%	695.635	654.417	41.161	57	0
Aprovisionamientos	0,0%	0	0	0	0	0
<b>Margen Energía</b>	<b>100,0%</b>	<b>695.635</b>	<b>654.417</b>	<b>41.161</b>	<b>57</b>	<b>0</b>
Gasto de Personal	-5,5%	-38.186	-17.607	-3.256	-6.357	-10.966

Gastos de personal activados	1,2%	8.125	7.479	367	0	278
<b>Personal Neto</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-30.061</b>	<b>-10.128</b>	<b>-2.888</b>	<b>-6.357</b>	<b>-10.688</b>
<i>Cánones</i>	-2,1%	-14.342	-12.942	-604	-499	-297
<i>Operación &amp; Mantenimiento</i>	-7%	-48.818	-46.873	-1.945	0	0
<i>Seguros</i>	-1%	-6.381	-6.048	-334	0	0
<i>Costes de Promoción</i>	-0,3%	-1.715	-1.329	0	-386	0
<i>Otros</i>	-6,2%	-42.849	-14.444	-3.226	-185	-24.994
<b>Servicio Exterior</b>	<b>-16,4%</b>	<b>-114.105</b>	<b>-81.636</b>	<b>-6.108</b>	<b>-1.069</b>	<b>-25.291</b>
Otros Ingresos	2%	14.064	2.292	1.848	6.900	3.024
<b>Servicio Exterior Neto</b>	<b>-14,4%</b>	<b>-100.041</b>	<b>-79.343</b>	<b>-4.261</b>	<b>5.830</b>	<b>-22.267</b>
<b>Gasto Operativo Neto</b>	<b>-18,7%</b>	<b>-130.103</b>	<b>-89.472</b>	<b>-7.149</b>	<b>-527</b>	<b>-32.955</b>
Tributos	-1,3%	-8.848	-8.070	-748	-15	-15
<b>EBITDA</b>	<b>80%</b>	<b>556.685</b>	<b>556.876</b>	<b>33.264</b>	<b>-485</b>	<b>-32.970</b>
Amortizaciones y Provisiones	-26,2%	-182.435	-171.438	-10.830	0	-167
<b>EBIT</b>	<b>53,8%</b>	<b>374.250</b>	<b>385.437</b>	<b>22.434</b>	<b>-485</b>	<b>-33.137</b>

31 de diciembre de 2005	% Ingresos	Total	Eólica	Mini-hidráulica	Otros Negocios	Estructura
(En miles de euros, salvo porcentajes)						
Cifra de Negocios	100,0%	557.256	518.201	39.055	0	0
Aprovisionamientos	0%	0	0	0	0	0
<b>Margen Energía</b>	<b>100,0%</b>	<b>557.256</b>	<b>518.201</b>	<b>39.055</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gasto de Personal	-3,9%	-21.651	-9.385	-3.060	-2.403	-6.803
Gastos de personal activados	1,0%	5.656	5.516	140	0	0
<b>Personal Neto</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-15.995</b>	<b>-3.869</b>	<b>-2.920</b>	<b>-2.403</b>	<b>-6.803</b>
<i>Cánones</i>	-1,9%	-10.832	-9.360	-1.117	0	-355
<i>Operación &amp; Mantenimiento</i>	-6,5%	-36.294	-35.819	-402	-72	0
<i>Seguros</i>	-1%	-5.552	-5.337	-215	0	0
<i>Costes de Promoción</i>	-0,7%	-3.784	-3.784	0	0	0
<i>Otros</i>	-3,8%	-20.905	-7.257	-2.434	-100	-11.113
<b>Servicio Exterior</b>	<b>-13,9%</b>	<b>-77.367</b>	<b>-61.558</b>	<b>-4.169</b>	<b>-172</b>	<b>-11.468</b>
Otros Ingresos	1,5%	8.044	1.685	2.579	3.607	172
<b>Servicio Exterior Neto</b>	<b>-12,4%</b>	<b>-69.323</b>	<b>-59.872</b>	<b>-1.589</b>	<b>3.435</b>	<b>-11.296</b>
<b>Gasto Operativo Neto</b>	<b>-15,3%</b>	<b>-85.318</b>	<b>-63.741</b>	<b>-4.509</b>	<b>1.032</b>	<b>-18.099</b>
Tributos	-2,6%	-14.302	-13.787	-513	0	-1
<b>EBITDA</b>	<b>82,1%</b>	<b>457.636</b>	<b>440.672</b>	<b>34.033</b>	<b>1.032</b>	<b>-18.100</b>
Amortizaciones y Provisiones	-26,9%	-149.889	-138.601	-11.271	0	-17
<b>EBIT</b>	<b>55,2%</b>	<b>307.747</b>	<b>302.071</b>	<b>22.762</b>	<b>1.032</b>	<b>-18.117</b>

31 de diciembre de 2004	% Ingresos	Total	Eólica	Mini-hidráulica	Otros Negocios	Estructura
(En miles de euros, salvo porcentajes)						
Cifra de Negocios	100,0%	329.452	305.332	24.120	0	0
Aprovisionamientos	0,0%	0	0	0	0	0
<b>Margen Energía</b>	<b>100,0%</b>	<b>329.452</b>	<b>305.332</b>	<b>24.120</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gasto de Personal	-4,0%	-13.225	-6.801	-3.334	-35	-3.055
Gastos de personal activados	1,2%	3.941	3.941	0	0	0
<b>Personal Neto</b>	<b>-2,4%</b>	<b>-9.284</b>	<b>-2.860</b>	<b>-3.334</b>	<b>-35</b>	<b>-3.055</b>
<i>Cánones</i>	-2,5%	-8.100	-7.335	-765	0	0
<i>Operación &amp; Mantenimiento</i>	-10,3%	-33.933	-31.519	-2.414	0	0
<i>Seguros</i>	-2,2%	-7.109	-6.958	-151	0	0
<i>Costes de Promoción</i>	-1,1%	-3.547	-3.547	0	0	0
<i>Otros</i>	-4,9%	-15.966	-6.102	-2.441	-1.322	-6.101
<b>Servicio Exterior</b>	<b>-20,8%</b>	<b>-68.655</b>	<b>-55.462</b>	<b>-5.770</b>	<b>-1.322</b>	<b>-6.101</b>
Otros Ingresos	3%	9.832	7.503	2.329	0	0
<b>Servicio Exterior Neto</b>	<b>-17,9%</b>	<b>-58.823</b>	<b>-47.959</b>	<b>-3.441</b>	<b>-1.322</b>	<b>-6.101</b>

<b>Gasto Operativo Neto</b>	<b>-20,7%</b>	<b>-68.107</b>	<b>-50.819</b>	<b>-6.775</b>	<b>-1.357</b>	<b>-9.156</b>
Tributos	-1,6%	-5.308	-4.575	-733	0	0
<b>EBITDA</b>	<b>77,7%</b>	<b>256.038</b>	<b>249.938</b>	<b>16.613</b>	<b>-1.357</b>	<b>-9.156</b>
Amortizaciones y Provisiones	-33%	-108.539	-94.474	-14.065	0	0
<b>EBIT</b>	<b>44,8%</b>	<b>147.499</b>	<b>155.465</b>	<b>2.548</b>	<b>-1.357</b>	<b>-9.156</b>

## ➤ MERCADOS GEOGRÁFICOS

La Sociedad ha estructurado el negocio principal, la energía eólica, en los siguientes mercados geográficos: (i) España e (ii) Internacional. El mercado Internacional se divide, a su vez, en las siguientes jurisdicciones: (i) Estados Unidos de América (EE.UU.), (ii) Reino Unido e Irlanda (R.U.) y (iii) Resto del Mundo, que comprende Portugal, Alemania, Polonia, Hungría, Estonia, Francia, Italia, Grecia y Brasil.

Las siguientes tablas contienen información financiera no auditada relativa a los resultados del negocio eólico para cada uno de los períodos señalados:

30 de septiembre de 2007 (sin auditar)	% Ingresos	Total	España	EÓLICA INTERNACIONAL		
				EEUU	Reino Unido	Resto
(En miles de euros, salvo porcentajes)						
Cifra de Negocios	100,00%	469.275	410.317	2.581	0	56.377
Aprovisionamientos	0,00%	0	0	0	0	0
<b>Margen Energía</b>	<b>100,00%</b>	<b>469.275</b>	<b>410.317</b>	<b>2.581</b>	<b>0</b>	<b>56.377</b>
Gasto de Personal	-3,82%	-17.934	-10.430	-4.464	-366	-2.675
Gastos de personal activados	1,11%	5.188	3.302	1.789	6	92
<b>Personal Neto</b>	<b>-2,72%</b>	<b>-12.746</b>	<b>-7.128</b>	<b>-2.675</b>	<b>-360</b>	<b>-2.583</b>
<i>Cánones</i>	-1,73%	-8.115	-6.584	-794	-82	-655
<i>Operación &amp; Mantenimiento</i>	-8,85%	-41.517	-39.221	-83	0	-2.213
<i>Seguros</i>	-1,16%	-5.453	-5.041	-13	-1	-399
<i>Costes de Promoción</i>	-0,94%	-4.426	-3.001	-1.410	-15	0
<i>Otros</i>	-3,09%	-14.521	-5.242	-2.918	-2.592	-3.769
<b>Servicio Exterior</b>	<b>-15,78%</b>	<b>-74.032</b>	<b>-59.089</b>	<b>-5.218</b>	<b>-2.690</b>	<b>-7.035</b>
Otros Ingresos	1,05%	4.929	4.495	0	0	434
<b>Servicio Exterior Neto</b>	<b>-14,73%</b>	<b>-69.104</b>	<b>-54.594</b>	<b>-5.218</b>	<b>-2.690</b>	<b>-6.602</b>
<b>Gasto Operativo Neto</b>	<b>-17,44%</b>	<b>-81.850</b>	<b>-61.722</b>	<b>-7.893</b>	<b>-3.050</b>	<b>-9.185</b>
Tributos	-1,24%	-5.835	-5.593	0	0	-242
<b>EBITDA</b>	<b>81,31%</b>	<b>381.590</b>	<b>343.001</b>	<b>-5.311</b>	<b>-3.050</b>	<b>46.950</b>
Amortizaciones y Provisiones	-31,36%	-147.169	-124.821	-2.405	-2	-19.941
<b>EBIT</b>	<b>49,95%</b>	<b>234.421</b>	<b>218.181</b>	<b>-7.716</b>	<b>-3.053</b>	<b>27.009</b>

30 de septiembre de 2006 (sin auditar)	% Ingresos	Total	España	EÓLICA INTERNACIONAL		
				EEUU	Reino Unido	Resto
(En miles de euros, salvo porcentajes)						
Cifra de Negocios	100,0%	480.931	447.240	0	0	33.691
Aprovisionamientos	0,0%	0	0	0	0	0
<b>Margen Energía</b>	<b>100,0%</b>	<b>480.931</b>	<b>447.240</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>33.691</b>
Gasto de Personal	-2,5%	-11.980	-8.805	-411	-146	-2.617
Gastos de personal activados	1,2%	5.932	5.842	0	0	90
<b>Personal Neto</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-6.048</b>	<b>-2.963</b>	<b>-411</b>	<b>-146</b>	<b>-2.528</b>
<i>Cánones</i>	-2,0%	-9.645	-8.780	-73	-42	-751
<i>Operación &amp; Mantenimiento</i>	-7,2%	-34.399	-32.411	0	0	-1.988
<i>Seguros</i>	-1,1%	-5.097	-4.682	0	0	-415



<i>Costes de Promoción</i>	-0,7%	-3.310	-3.310	0	0	0
<i>Otros</i>	-2,4%	-11.388	-7.706	-1.044	-845	-1.793
<b>Servicio Exterior</b>	<b>-13,3%</b>	<b>-63.840</b>	<b>-56.890</b>	<b>-1.117</b>	<b>-886</b>	<b>-4.947</b>
Otros Ingresos	0,3%	1.191	862	0	0	329
<b>Servicio Exterior Neto</b>	<b>-13,0%</b>	<b>-62.650</b>	<b>-56.028</b>	<b>-1.117</b>	<b>-886</b>	<b>-4.618</b>
<b>Gasto Operativo Neto</b>	<b>-14,3%</b>	<b>-68.698</b>	<b>-58.991</b>	<b>-1.528</b>	<b>-1.033</b>	<b>-7.146</b>
Tributos	-1,1%	-5.065	-4.957	0	0	-109
<b>EBITDA</b>	<b>84,7%</b>	<b>407.168</b>	<b>383.292</b>	<b>-1.528</b>	<b>-1.033</b>	<b>26.437</b>
Amortizaciones y Provisiones	-26,8%	-129.067	-118.727	-39	-1	-10.299
<b>EBIT</b>	<b>57,8%</b>	<b>278.102</b>	<b>264.565</b>	<b>-1.567</b>	<b>-1.034</b>	<b>16.137</b>

31 de diciembre de 2006	% Ingresos	Total	España	EÓLICA INTERNACIONAL		
				EEUU	Reino Unido	Resto
(En miles de euros, salvo porcentajes)						
Cifra de Negocios	100,0%	654.417	601.201	0	0	53.217
Aprovisionamientos	0,0%	0	0	0	0	0
<b>Margen Energía</b>	<b>100,0%</b>	<b>654.417</b>	<b>601.201</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>53.217</b>
Gasto de Personal	-2,7%	-17.607	-11.925	-1.269	-234	-4.179
Gastos de personal activados	1,1%	7.479	6.042	300	826	311
<b>Personal Neto</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-10.128</b>	<b>-5.883</b>	<b>-968</b>	<b>592</b>	<b>-3.868</b>
<i>Cánones</i>	-2%	-12.942	-11.538	-301	-52	-1.050
<i>Operación &amp; Mantenimiento</i>	-7,2%	-46.873	-44.456	0	0	-2.417
<i>Seguros</i>	-0,9%	-6.048	-5.483	0	0	-565
<i>Costes de Promoción</i>	-0,2%	-1.329	-1.329	0	0	0
<i>Otros</i>	-2,2%	-14.444	-9.946	-1.626	-1.142	-1.731
<b>Servicio Exterior</b>	<b>-12,5%</b>	<b>-81.636</b>	<b>-72.751</b>	<b>-1.927</b>	<b>-1.195</b>	<b>-5.763</b>
Otros Ingresos	0,4%	2.292	1.662	0	0	630
<b>Servicio Exterior Neto</b>	<b>-12,1%</b>	<b>-79.343</b>	<b>-71.089</b>	<b>-1.927</b>	<b>-1.195</b>	<b>-5.133</b>
<b>Gasto Operativo Neto</b>	<b>-13,7%</b>	<b>-89.472</b>	<b>-76.972</b>	<b>-2.895</b>	<b>-603</b>	<b>-9.002</b>
Tributos	-1,2%	-8.070	-6.765	0	-789	-516
<b>EBITDA</b>	<b>85,1%</b>	<b>556.876</b>	<b>517.463</b>	<b>-2.895</b>	<b>-1.392</b>	<b>43.699</b>
Amortizaciones y Provisiones	-26,2%	-171.438	-151.334	-116	-2	-19.986
<b>EBIT</b>	<b>58,9%</b>	<b>385.437</b>	<b>366.129</b>	<b>-3.011</b>	<b>-1.394</b>	<b>23.713</b>

31 de diciembre de 2005	% Ingresos	TOTAL	EÓLICA	EÓLICA INTERNACIONAL		
		Total	España	EEUU	Reino Unido	Resto
(En miles de euros, salvo porcentajes)						
Cifra de Negocios	100,0%	518.201	501.064	0	0	17.137
Aprovisionamientos	0,0%	0	0	0	0	0
<b>Margen Energía</b>	<b>100,0%</b>	<b>518.201</b>	<b>501.064</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17.137</b>
Gasto de Personal	-1,8%	-9.385	-8.502	0	-93	-791
Gastos de personal activados	1,1%	5.516	5.516	0	0	0
<b>Personal Neto</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-3.869</b>	<b>-2.986</b>	<b>0</b>	<b>-93</b>	<b>-791</b>
<i>Cánones</i>	-1,8%	-9.360	-9.251	0	-19	-90
<i>Operación &amp; Mantenimiento</i>	-6,9%	-35.819	-34.533	0	0	-1.286
<i>Seguros</i>	-1%	-5.337	-5.337	0	0	0
<i>Costes de Promoción</i>	-0,7%	-3.784	-3.722	0	-63	0
<i>Otros</i>	-1,4%	-7.257	-6.379	0	-345	-533
<b>Servicio Exterior</b>	<b>-11,9%</b>	<b>-61.558</b>	<b>-59.222</b>	<b>0</b>	<b>-426</b>	<b>-1.909</b>
Otros Ingresos	0,3%	1.685	1.544	0	0	141
<b>Servicio Exterior Neto</b>	<b>-11,6%</b>	<b>-59.872</b>	<b>-57.678</b>	<b>0</b>	<b>-426</b>	<b>-1.768</b>
<b>Gasto Operativo Neto</b>	<b>-12,3%</b>	<b>-63.741</b>	<b>-60.664</b>	<b>0</b>	<b>-519</b>	<b>-2.559</b>
Tributos	-2,7%	-13.787	-13.787	0	0	0
<b>EBITDA</b>	<b>85,0%</b>	<b>440.672</b>	<b>426.613</b>	<b>0</b>	<b>-519</b>	<b>14.578</b>
Amortizaciones y Provisiones	-26,8%	-138.601	-133.456	0	0	-5.145

<b>EBIT</b>	<b>58,3%</b>	<b>302.071</b>	<b>293.157</b>	<b>0</b>	<b>-519</b>	<b>9.433</b>
-------------	--------------	----------------	----------------	----------	-------------	--------------

31 de diciembre de 2004	% Ingresos	Total	España	EÓLICA INTERNACIONAL		
				EEUU	Reino Unido	Resto
(En miles de euros, salvo porcentajes)						
Cifra de Negocios	100,0%	305.332	305.332	0	0	0
Aprovisionamientos	0,0%	0	0	0	0	0
<b>Margen Energía</b>	<b>100,0%</b>	<b>305.332</b>	<b>305.332</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gasto de Personal	-2,2%	-6.801	-6.801	0	0	0
Gastos de personal activados	1,3%	3.941	3.941	0	0	0
<b>Personal Neto</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-2.860</b>	<b>-2.860</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Cánones</i>	-2,4%	-7.335	-7.335	0	0	0
<i>Operación &amp; Mantenimiento</i>	-10,3%	-31.519	-31.519	0	0	0
<i>Seguros</i>	-2,3%	-6.958	-6.958	0	0	0
<i>Costes de Promoción</i>	-1,2%	-3.547	-2.934	0	0	-613
<i>Otros</i>	-2,0%	-6.102	-5.851	0	0	-252
<b>Servicio Exterior</b>	<b>-18,2%</b>	<b>-55.462</b>	<b>-54.597</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-865</b>
Otros Ingresos	2,5%	7.503	7.503	0	0	0
<b>Servicio Exterior Neto</b>	<b>-15,7%</b>	<b>-47.959</b>	<b>-47.094</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-865</b>
<b>Gasto Operativo Neto</b>	<b>-16,6%</b>	<b>-50.819</b>	<b>-49.954</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-865</b>
Tributos	-1,5%	-4.575	-4.575	0	0	0
<b>EBITDA</b>	<b>81,9%</b>	<b>249.938</b>	<b>250.803</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-865</b>
Amortizaciones y Provisiones	-30,9%	-94.474	-94.474	0	0	0
<b>EBIT</b>	<b>50,9%</b>	<b>155.465</b>	<b>156.329</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-865</b>

### Comparación de los periodos de nueve meses finalizados a 30 de septiembre de 2006 y 2007 conforme a NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera)

- **Ingresos**

Los ingresos descienden un 3,9%, al pasar de 514.417 miles de euros en septiembre de 2006 a 494.402 miles de euros en septiembre de 2007. Este descenso se explica fundamentalmente por una reducción en los ingresos por generación eólica, que pasan de 480.931 miles de euros en septiembre de 2006 a 469.274 miles de euros en septiembre de 2007, además de por una disminución en los ingresos por generación mini-hidráulica, que pasan de 33.439 miles de euros a 25.027 en los periodos analizados.

Por otra parte, los ingresos procedentes de otros negocios aumentan, pasando de 47 miles de euros en septiembre de 2006 a 101 miles de euros en septiembre de 2007.

➤ **Sectores de negocio**

La siguiente tabla detalla la variación de los ingresos obtenidos por los principales negocios de la Sociedad entre los periodos de septiembre de 2006 y de 2007:

	30 de septiembre		
	2007 (sin auditar)	2006 (sin auditar)	% Variación
<b>Ingresos</b>	(En miles de euros)		
Eólico	469.274	480.931	-2,4%
Mini-hidráulico	25.027	33.439	-25,1%
Otros Negocios	101	47	114,9%
<b>Total</b>	<b>494.402</b>	<b>514.417</b>	<b>-3,9%</b>

## Negocio eólico

Los ingresos por generación eólica experimentan un descenso del 2,4%, al pasar de 480.931 miles de euros en septiembre de 2006 a 469.274 miles de euros en septiembre de 2007. Este descenso se explica como resultado del descenso en los ingresos procedentes de la generación eólica en España, que pasan de 447.240 miles de euros en septiembre de 2006 a 410.317 miles de euros en septiembre de 2007. Sin embargo, se aprecia un incremento en los ingresos eólicos internacionales del 75,1%, proveniente en su mayor parte del apartado “resto del mundo”, al pasar de 33.691 miles de euros en septiembre de 2006 a 56.377 miles de euros en septiembre de 2007.

### *Ingresos del negocio eólico por mercados geográficos*

La siguiente tabla contiene la variación de los ingresos obtenidos por el negocio eólico en función de los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los periodos de septiembre de 2006 y 2007:

Ingresos del Negocio Eólico	30 de septiembre		
	2007 (sin auditar)	2006 (sin auditar)	% Variación
	(En miles de euros)		
<b>España</b>	410.317	447.240	-8,3%
<b>Internacional</b>	58.958	33.691	75,1%
EE.UU.	2.581	0	-
Reino Unido	0	0	-
Resto del Mundo	56.377	33.691	67,4%
<b>Total</b>	<b>469.275</b>	<b>480.931</b>	<b>2,4%</b>

La siguiente tabla contiene la variación de la capacidad instalada en función de los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los periodos de septiembre de 2006 y 2007:

Capacidad instalada	30 de septiembre		
	2007 (sin auditar)	2006 (sin auditar)	% Variación
	(en MW)		
<b>España</b>	4.034	3.395	18,8%
<b>Internacional</b>	601	348	72,7%
EE.UU.	54	0	-
Reino Unido	0	0	-
Resto del Mundo	547	348	57,2%
<b>Total</b>	<b>4.635</b>	<b>3.743</b>	<b>23,8%</b>

La siguiente tabla contiene la variación de la energía eléctrica producida por el negocio eólico en función de los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los periodos de septiembre de 2006 y 2007:

Producción de energía eléctrica	30 de septiembre		
	2007 (sin auditar)	2006 (sin auditar)	% Variación
	(En GWh)		
<b>España</b>	5.357	4.687	14,3%

<b>Internacional</b>	779	494	57,7%
EE.UU.	46	0	-
Reino Unido	0	0	-
Resto del Mundo	733	494	48,4%
<b>Total</b>	<b>6.136</b>	<b>5.181</b>	<b>18,4%</b>

La siguiente tabla contiene la evolución de los precios medios de la energía eléctrica producida por el negocio eólico en función de los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los periodos de septiembre de 2006 y 2007:

Precios medios	30 de septiembre		
	2007 (sin auditar)	2006 (sin auditar)	% Variación
	(En Euros/MWh)		
<b>España</b>	76,6	95,4	-19,7%
<b>Internacional</b>	75,7	68,2	11,0%
EE.UU.	55,8	-	-
Reino Unido	-	-	-
Resto del Mundo	76,9	68,2	12,7%
<b>Total</b>	<b>76,4</b>	<b>92,8</b>	<b>-17,7%</b>

*España.* España representó el 93,0% y el 87,4% de los ingresos totales por generación eólica en los meses de septiembre de 2006 y septiembre de 2007, respectivamente. Los ingresos eólicos en España se redujeron un 8,3%, de los 447.240 miles de euros en septiembre de 2006 a los 410.317 miles de euros en septiembre de 2007. Esta evolución viene motivada en gran parte por la reducción en 88.279 miles de euros se produce como resultado de la reducción de los precios medios de la electricidad en España, que pasan de 95,4 euros por MWh a 76,6 euros por MWh, una disminución del 20%, debida principalmente a la evolución decreciente de los precios de los derechos de emisión de CO2.

Sin embargo, los precios de mercado fueron de media un 40,4% y un 11,8% superiores comparados con los precios a tarifa fija en septiembre de 2006 y septiembre de 2007, respectivamente. Como resultado, se vendió el 100% bajo modalidad de mercado durante los nueve meses de septiembre de 2006 y de 2007. El efecto en los precios es calculado como la diferencia entre el precio de un determinado mes del ejercicio en curso y el precio del mismo mes del ejercicio precedente, multiplicándose el resultado por la producción del mes del ejercicio en curso. Este efecto es calculado mensualmente para cada parque eólico, hasta el final del ejercicio, momento en el que se calculan los datos globales para todo el ejercicio.

La reducción de los ingresos procedentes de la generación eólica se compensa parcialmente por un incremento de 51.356 miles de euros en ingresos en España, por el efecto producción. El incremento en la producción de energía eólica se debe principalmente al incremento de la capacidad instalada eólica en España del 19%, que pasa de 3.395 MW en septiembre de 2006 a 4.035 MW en septiembre de 2007. El efecto en la producción es calculado como la diferencia entre la producción de un determinado mes del ejercicio en curso y el mismo mes del ejercicio precedente, multiplicándose el resultado por el precio del mes del ejercicio en curso. Este efecto es calculado mensualmente para cada parque eólico, hasta el final del ejercicio, momento en el que se calculan los datos globales para todo el ejercicio.

*Internacional.* Los ingresos eólicos internacionales se incrementan en un 75,1%, desde 33.691 miles de euros en septiembre de 2006 a 58.958 miles de euros en septiembre de 2007, debido a la expansión de nuestras operaciones internacionales, al incremento en la producción de energía eólica y a la estabilidad de los precios de la energía eólica desde el punto de vista internacional.

El incremento de 25.267 miles de euros en los ingresos eólicos internacionales, se debe, básicamente, a un incremento del 57,7% en la producción de energía eólica internacional, pasando de 494 GWh producidos en septiembre de 2006 a 779 GWh producidos en septiembre de 2007. Este incremento en la producción se explica por el aumento de la capacidad instalada internacional, la cual posee 253 MW más en septiembre 2007 frente a septiembre 2006, debido fundamentalmente a incrementos de la capacidad eólica instalada en países como Polonia, Alemania, Portugal, Francia, Estados Unidos y Grecia.

El precio medio de la electricidad eólica generada internacionalmente aumenta, al pasar de 68,2 euros por MWh en septiembre de 2006 a 75,7 euros por MWh en septiembre de 2007, debido a la entrada en nuevos países con nuevos marcos regulatorios y regímenes retributivos.

### **Negocio mini-hidráulico**

Los ingresos en el segmento mini-hidráulico descendieron un 25,1%, desde 33.439 miles de euros en septiembre de 2006 a 25.027 miles de euros en septiembre de 2007. Este descenso se produce como resultado de precios mini-hidráulicos más bajos en septiembre de 2007, 55,6 euros por MWh, frente a septiembre de 2006, 78,3 euros por MWh. Esta reducción en los precios medios se debe a un descenso de los precios de mercado, lo cual afecta a la retribución de todas las instalaciones en régimen ordinario, y a prácticamente todas las instalaciones en régimen especial, que habían optado por vender la electricidad producida en régimen de mercado más prima.

La producción de energía mini-hidroeléctrica se incrementó en un 5,4%, desde 427 GWh en septiembre de 2006 a 450 en septiembre de 2007, debido al aumento de la pluviometría.

### **Otros Negocios**

La Sociedad obtuvo un incremento del 114,9% en los ingresos de otros negocios, al pasar de 47 miles de euros en septiembre de 2006 a 101 miles de euros en septiembre de 2007. La mayor parte de este incremento se explica por los ingresos de otros negocios internacionales, los cuales obtienen unos ingresos de 49 miles de euros en septiembre de 2007.

- **Gastos de Personal**

Los gastos de personal experimentan un incremento del 66,4%, al pasar de 24.949 miles de euros en septiembre de 2006 (4,9% de los ingresos de la sociedad) a 41.511 miles de euros en septiembre de 2007, (8,4% de los ingresos de la Sociedad).

La siguiente tabla contiene la evolución de los costes de personal para la Sociedad en función de los negocios y los mercados geográficos en que opera la misma así como en

la plantilla media ponderada, en los periodos comprendidos entre septiembre de 2006 y de 2007:

Costes de Personal	30 de septiembre		% variación	30 de septiembre	
	2007 (sin auditar)	2006 (sin auditar)		2007	2006
	(En miles de euros)			(media de empleados)	
<b>Eólico</b>	17.934	11.980	49,7%	523	382
España	10.429	8.806	18,4%	367	270
Internacional	7.505	3.174	136,5%	156	112
<b>Mini-hidráulico</b>	2.708	2.379	13,8%	66	60
<b>Otros Negocios</b>	7.635	3.704	106,1%	217	204
<b>Estructura</b>	13.234	6.886	92,2%	48	40
<b>Total</b>	<b>41.511</b>	<b>24.949</b>	<b>66,4%</b>	<b>854</b>	<b>686</b>

Nota: en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 figura la cifra de plantilla media aritmética sin poderar.

El incremento producido en los gastos de personal tiene su origen en un aumento del 49,7% de los gastos de personal del negocio eólico entre los periodos comprendidos entre septiembre de 2006 y de 2007, debido fundamentalmente a la contratación intensiva de nuevo personal, para dar soporte a los planes de expansión internacional y a la integración de las nuevas adquisiciones.

En Otros Negocios, el incremento en 3.931 de miles de euros (106,1%) de septiembre 2006 frente a septiembre 2007 obedece al incremento de la plantilla para establecer las estructuras para la expansión de la Sociedad en el negocio de las energías renovables.

- **Activación de costes de personal**

La activación de los costes de personal aumentó en un 0,79%, desde 6.094 miles de euros en septiembre de 2006, que equivalen a un 1,2% de los ingresos de la Sociedad, a 6.142 miles de euros en septiembre de 2007, que equivalen al 1,23% de los ingresos de la Sociedad. Este ligero aumento se explica por el aumento de proyectos eólicos internacionales de septiembre 2007 frente a septiembre 2006, que permite un incremento en la activación de los costes de personal del personal internacional.

- **Servicios Exteriores**

Los epígrafes más significativos que componen los gastos de Servicios Exteriores son:

- Costes de Operación y Mantenimiento: todos aquellos costes relacionados con la conservación, operación y mantenimiento de las instalaciones de la Sociedad.
- Cánones: son los costes por ocupación de terrenos ajenos donde se encuentran las instalaciones de la Sociedad.
- Seguros: primas de seguros satisfechas para asegurar las posibles contingencias que puedan ocurrir en las instalaciones de la Sociedad.
- Costes de Promoción: recogen los gastos incurridos por la Sociedad en la prospección y en el desarrollo de nuevas instalaciones renovables en fases incipientes.

Los gastos relacionados con los Servicios Exteriores experimentaron un incremento del 24,0%, de 86.477 miles de euros en septiembre de 2006, que equivalen a un 16,8% de

los ingresos de la Sociedad, a 107.273 miles de euros en septiembre de 2007, equivalentes al 21,7% de los ingresos de la Sociedad en dicho periodo. La siguiente tabla representa la evolución de los gastos relacionados con los servicios exteriores entre los periodos comprendidos entre septiembre de 2006 y septiembre de 2007, en función de los negocios de la Sociedad y de los mercados geográficos en los que la Sociedad opera:

Servicios Exteriores	30 de septiembre		
	2007 (sin auditar)	2006 (sin auditar)	% Variación
	(En miles de euros)		
<b>Eólico</b>	74.032	63.840	16,0%
España	59.089	56.890	3,9%
Internacional	14.943	6.950	115,0%
<b>Mini-hidráulico</b>	5.825	4.335	34,4%
<b>Otros Negocios</b>	745	895	-16,8%
<b>Estructura</b>	26.670	17.406	53,2%
<b>Total</b>	<b>107.273</b>	<b>86.477</b>	<b>24,0%</b>

Los gastos por servicios exteriores en el segmento de generación eólica aumentaron en un 16,0%, debido principalmente al incremento, de un 115,0%, de los servicios exteriores a nivel internacional. En España, los gastos por servicios exteriores se incrementan en un 3,9%, debido fundamentalmente a los mayores costes operativos de las instalaciones de generación de energía eléctrica de la Sociedad (incluyendo operación y mantenimiento, cánones por arrendamiento de terrenos y seguros de las instalaciones). Los gastos por servicios exteriores relacionados con la producción de energía mini-hidroeléctrica experimentan un incremento del 34,4% entre los periodos de septiembre de 2006 y septiembre de 2007, debido básicamente a los gastos procedentes del canon hidrográfico (cantidades satisfechas a cuencas hidrográficas por la explotación de las concesiones administrativas de generación hidroeléctrica). Por último, el apartado de servicios exteriores de estructura experimenta un aumento, del 53,2%, pasando de 17.406 miles de euros en septiembre de 2006 a 26.670 miles de euros en septiembre de 2007, debido a un incremento de los servicios de soporte de apoyo externos, como consecuencia de la expansión del negocio.

- **Otros ingresos operativos**

La partida de otros ingresos operativos experimenta un incremento del 86,2%, pasando de 6.838 miles de euros en septiembre de 2006 (1,3% de los ingresos de la Sociedad) a 12.730 miles de euros en septiembre de 2007 (2,6% de los ingresos de la Sociedad), debido a un incremento en los ingresos procedente de otros promotores de parques eólicos que tienen necesidad de usar las subestaciones y las líneas de la Sociedad.

- **Tributos distintos del Impuesto sobre Sociedades**

Los tributos distintos del Impuesto sobre Sociedades aumentan un 19,4%, de 5.531 miles de euros en septiembre de 2006 (1,1% de los ingresos de la Sociedad) a 6.604 miles de euros en septiembre de 2007, (1,3% de los ingresos de la Sociedad). Este incremento se produce como resultado de las mayores tasas e impuestos locales que han sido pagados, debido al mayor número de parques eólicos.

- **EBITDA**

El EBITDA experimenta un descenso del 12,8%, pasando de 410.392 miles de euros en septiembre de 2006 (79,8% de los ingresos de la Sociedad) a 357.887 miles de euros en septiembre de 2007 (72,4% de los ingresos de la Sociedad). La siguiente tabla detalla la evolución del EBITDA de la Sociedad entre los periodos comprendidos entre el 30 de septiembre de 2006 y el 30 de septiembre de 2007, en función de los negocios desarrollados por la Sociedad y los mercados geográficos donde opera:

	30 de septiembre				
	2007 (sin auditar)		2006 (sin auditar)		% Variación EBITDA
	EBITDA <sup>(1)</sup> (en miles de euros)	EBITDA (margen) <sup>(2)</sup>	EBITDA <sup>(1)</sup> (en miles de euros)	EBITDA (margen) <sup>(2)</sup>	
<b>Eólico</b>	381.590	81,3%	407.168	84,7%	-6,3%
España	343.001	83,6%	383.292	85,7%	-10,5%
Internacional	38.589	65,4%	23.876	70,9%	61,6%
<b>Mini-hidráulico</b>	17.683	70,8%	27.600	82,5%	-35,9%
<b>Otros Negocios</b>	-2.533	-2.508%	-576	-1.225%	-339,8%
<b>Estructura</b>	-38.852	-	-23.800	-	-63,2%
<b>Total</b>	<b>357.887</b>	<b>72,4%</b>	<b>410.392</b>	<b>79,8%</b>	<b>-12,8%</b>

(1) El EBITDA representa las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. La partida del EBITDA se incluye en esta tabla porque es frecuentemente empleada por los inversores y analistas para comparar compañías similares. Sin embargo, dado que no todas las compañías calculan el EBITDA empleando los mismos parámetros, el EBITDA podría no ser comparable con el EBITDA de otras compañías similares. El EBITDA no es una partida reconocida por las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) y no debe ser considerado como una alternativa al beneficio de las operaciones, los ingresos operativos o cualquier otro indicador del rendimiento operativo de una compañía reconocido por las NIIF. El EBITDA no debe, en ningún caso, compararse a los ingresos operativos, los ingresos netos o los flujos de caja derivados de las operaciones y no debe emplearse como un indicador de la rentabilidad o liquidez, futura o pasada.

(2) El margen de EBITDA es igual al EBITDA dividido por la cifra de negocio.

Como resultado del cuadro anterior, el EBITDA en el segmento de generación eólica disminuye en un 6,3%, de septiembre 2006 a septiembre de 2007, principalmente como resultado del descenso del EBITDA eólico en España, que disminuye un 10,5%, pasando de 383.292 miles de euros en septiembre de 2006 (85,7% de los ingresos de la Sociedad) a 343.001 miles de euros en septiembre de 2007 (83,6% de los ingresos de la Sociedad). Además, el EBITDA mini-hidroeléctrico disminuye un 35,9% en septiembre de 2007 (27.600 miles de euros) frente a septiembre de 2006 (17.683). El EBITDA negativo de estructura se debe al incremento en los gastos de estructura como consecuencia de un mayor apoyo de los servicios soporte de apoyo externos, como consecuencia de la expansión del negocio.

- **Amortizaciones y provisiones**

La partida de amortizaciones y provisiones aumentó un 14,4%, desde 137.568 miles de euros en septiembre de 2006 a 157.317 miles de euros en septiembre de 2007. Este aumento se debe principalmente al incremento de los activos operativos de los parques eólicos de la Sociedad que tiene lugar en el año 2007.

- **Ingresos financieros**



Los ingresos financieros se redujeron en un 64,5%, de 25.417 miles de euros en septiembre de 2006 (4,9% de los ingresos de la Sociedad) a 9.033 miles de euros en septiembre de 2007 (1,8% de los ingresos de la Sociedad). Esto se debe fundamentalmente a la liquidación de derivados de no cobertura, que fueron 19.762 miles de euros en septiembre de 2006 y 77 miles de euros en septiembre de 2007.

- **Gastos financieros**

Los gastos financieros se incrementaron en un 68,7%, de 69.668 miles de euros en septiembre de 2006 (13,5% de los ingresos de la Sociedad) a 117.562 miles de euros en septiembre de 2007 (23,8% de los ingresos de la Sociedad), lo cual se debe al incremento en deudas bancarias e intragrupo a empresas vinculadas, para financiar el incremento de la capacidad instalada de la Sociedad.

- **Impuesto sobre sociedades**

El gasto derivado del Impuesto sobre Sociedades disminuyó un 51,7%, de 74.406 miles de euros en septiembre de 2006 a 35.930 miles de euros en septiembre de 2007, siendo el tipo impositivo efectivo del 32,6% en septiembre de 2006 y del 39,3% en septiembre de 2007. La tasa impositiva ha sido más alta en septiembre de 2007 debido fundamentalmente a ajustes de consolidación por importe de 7.584 miles de euros incluidos en el periodo para reducir el impuesto diferido que surge de la eliminación de las operaciones intragrupo por venta de activos. Sin esta corrección, el tipo impositivo efectivo en septiembre de 2007 habría sido del 31%.

- **Intereses minoritarios**

La partida relacionada con los intereses minoritarios disminuyó un 32,9%, de 10.120 miles de euros en septiembre de 2006 (2,0% de los ingresos de la Sociedad) a 6.792 miles de euros en septiembre de 2007 (1,4% de los ingresos de la Sociedad). Este descenso se debe fundamentalmente a la reducción de los resultados de algunas compañías en las cuales tenemos intereses minoritarios.

- **Beneficio neto**

El Beneficio neto disminuyó en un 66,2%, de 144.024 miles de euros en septiembre de 2006 (28,0 de los ingresos de la Sociedad) a 48.739 miles de euros en septiembre de 2007 (9,9% de los ingresos de la Sociedad).

### **Comparación de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2005 y 2006**

- **Ingresos**

Los ingresos experimentaron un incremento de un 24,8%, de 557.256 miles de euros en 2005 a 695.635 miles de euros en 2006, debido principalmente al incremento de los ingresos por generación eólica, tanto en el mercado nacional como internacional, de 136.216 miles de euros, pasando de 518.201 miles de euros en diciembre de 2005 a 654.417 en diciembre de 2006, lo que supuso un incremento del 26,3% y al incremento de los ingresos por generación mini-hidráulica de 2.106 miles de euros, lo que supuso un incremento del 5,4%.

- **Sectores de negocio**

La siguiente tabla detalla la variación de los ingresos obtenidos por los principales negocios de la Sociedad entre los ejercicios 2005 y 2006:

	31 de diciembre		
	2006	2005	% Variación
<b>Ingresos</b>	(En miles de euros)		
Eólico	654.417	518.201	26,3%
Mini-hidráulico	41.161	39.055	5,4%
Otros Negocios	57	-	-
<b>Total</b>	<b>695.635</b>	<b>557.256</b>	<b>24,8%</b>

### Negocio eólico

Los ingresos procedentes del negocio eólico experimentaron un incremento del 26,3%, de 518.201 miles de euros generados en 2005 a 654.417 miles de euros generados en 2006. El incremento de los ingresos procedentes del negocio eólico se debió, fundamentalmente, al incremento de los ingresos generados en España, (20%), de 501.064 miles de euros en 2005 a 601.201 miles de euros en 2006. Los ingresos también experimentaron un incremento de hasta un 210,5% en el Resto del Mundo, de 17.137 miles de euros en 2005 a 53.217 miles de euros en 2006.

#### *Ingresos del negocio eólico por mercados geográficos*

La siguiente tabla contiene la variación de los ingresos obtenidos por el negocio eólico en función de los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los ejercicios 2005 y 2006:

Ingresos del Negocio Eólico	31 de diciembre		
	2006	2005	% Variación
	(En miles de euros)		
<b>España</b>	601.201	501.064	20,0%
<b>Internacional</b>	53.217	17.137	210,5%
EE.UU.	-	-	-
Reino Unido	-	-	-
Resto del Mundo	53.217	17.137	210,5%
<b>Total</b>	<b>654.417</b>	<b>518.201</b>	<b>26,3%</b>

La siguiente tabla contiene la variación de capacidad instalada en función de los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los ejercicios 2005 y 2006:

Capacidad instalada	31 de diciembre		
	2006	2005	% Variación
	(En MW)		
<b>España</b>	3.662	3.258	11,2%
<b>Internacional</b>	440	236	86,4%
EE.UU.	26	—	—
Reino Unido	—	—	—
Resto del Mundo	414	236	75,4%
<b>Total</b>	<b>4.102</b>	<b>3.494</b>	<b>17,4%</b>

La siguiente tabla contiene la variación de la energía eléctrica producida por el negocio eólico en función de los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los ejercicios 2005 y 2006:

Producción de energía eléctrica	31 de diciembre		
	2006	2005	% Variación
	(En GWh)		
<b>España</b>	6.624	6.240	6,2%
<b>Internacional</b>	705	232	203,9%
EE.UU.	—	—	—
Reino Unido	—	—	—
Resto del Mundo	705	232	203,9%
<b>Total</b>	<b>7.329</b>	<b>6.471</b>	<b>13,3%</b>

La siguiente tabla contiene la evolución de los precios medios de la energía eléctrica producida por el negocio eólico en función de los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los ejercicios 2005 y 2006:

Precios medios	31 de diciembre		
	2006	2005	% Variación
	(En Euros/MWh)		
<b>España</b>	90,8	80,3	13,1%
<b>Internacional</b>	75,5	74,0	2,0%
EE.UU.	—	—	—
Reino Unido	—	—	—
Resto del Mundo	75,5	74,0	2,0%
<b>Total</b>	<b>89,3</b>	<b>80,1</b>	<b>11,5%</b>

*España.* España representó un 96,7% y un 91,9% de los ingresos generados por el negocio eólico en los ejercicios 2005 y 2006, respectivamente. Los ingresos generados por el negocio eólico en España experimentaron un incremento del 20% entre los ejercicios 2005 y 2006, de 501.064 miles de euros en 2005 a 601.201 miles de euros en 2006, esto es, 100.137 miles de euros de incremento, de los cuales 65.294 miles de euros tienen su origen en el aumento en los precios medios de la electricidad generada por las instalaciones eólicas de la Sociedad. El precio medio de la electricidad generada por las instalaciones eólicas de la Sociedad en 2006 fue de 90,8 euros por MWh, lo que supone un incremento del 13% respecto del precio medio de 80,3 euros por MWh del ejercicio 2005. El incremento en el precio medio de la electricidad tiene su origen principalmente en la sustitución del sistema de retribución: aquellas instalaciones eólicas de la Sociedad que en 2005 habían optado por el sistema de tarifa regulada, optan por los precios de mercado. Los precios de mercado fueron superiores en un 37,8% y un 35,4% a las tarifas reguladas en 2005 y 2006, respectivamente. El efecto en los precios es calculado como la diferencia entre el precio de un determinado mes del ejercicio en curso y el precio del mismo mes del ejercicio precedente, multiplicándose el resultado por la producción del mes del ejercicio en curso. Este efecto es calculado mensualmente para cada parque eólico, hasta el final del ejercicio, momento en el que se calculan los datos globales para todo el ejercicio.

Asimismo, del incremento de los ingresos generados por el negocio eólico en España, 34.842 miles de euros se debieron al incremento de la producción de energía eléctrica generada por las instalaciones eólicas de la Sociedad, del 6,2%, que aumentó desde 6.240 GWh producidos en 2005 a 6.624 GWh producidos en 2006. El aumento de la producción de energía eólica se debió fundamentalmente al crecimiento de la potencia eólica instalada en España, del 12,4%, que pasó de 3.258 MW a 31 de diciembre de 2005 a 3.662 MW a 31 de diciembre de 2006. El

efecto en la producción es calculado como la diferencia entre la producción de un determinado mes del ejercicio en curso y la del mismo mes del ejercicio precedente, multiplicándose el resultado por el precio del mes del ejercicio anterior. Este efecto es calculado mensualmente para cada parque eólico, hasta el final del ejercicio, momento en el que se calculan los datos globales para todo el ejercicio.

*Internacional.* Los ingresos generados por el negocio eólico de la Sociedad en el mercado internacional experimentaron un incremento de un 210,5% entre los ejercicios 2005 y 2006, de 17.137 miles de euros en 2005 a 53.217 miles de euros en 2006, como resultado del incremento de la producción de electricidad de las instalaciones eólicas de la Sociedad y de un incremento de los precios internacionales de la electricidad, que fue menor, no obstante, al incremento experimentado por los precios en España. El incremento de la producción de electricidad de las instalaciones eólicas de la Sociedad tiene su origen en el aumento de la capacidad instalada a nivel internacional, que aumentó en 204 MW (86,4%) entre los ejercicios 2005 y 2006, debido fundamentalmente a la consolidación contable de la filial griega de la Sociedad C. Rokas, S.A. y al incremento de la capacidad instalada en Alemania, Brasil, los Estados Unidos de América, Francia, Grecia, Polonia y Portugal.

### **Negocio mini-hidráulico**

Los ingresos generados por el negocio mini-hidráulico de la Sociedad experimentaron un incremento de un 5,4% entre los ejercicios 2005 y 2006, de 39.055 miles de euros en 2005 a 41.161 miles de euros en 2006. Este incremento se debió principalmente al aumento de los precios medios de la electricidad producida por las instalaciones mini-hidráulicas de la Sociedad.

El precio medio de la electricidad producida por las instalaciones mini-hidráulicas de la Sociedad fue de 66,63 euros por MWh en 2005 y de 76,48 euros por MWh en 2006. Este incremento del precio medio se debió, en parte, a la combinación de los precios de la energía mini-hidroeléctrica en régimen especial y en régimen ordinario y a un aumento de los precios que afectó a la retribución de todas las instalaciones en régimen ordinario y a prácticamente todas las instalaciones de la Sociedad en régimen especial que habían optado por vender la electricidad producida en régimen de tarifa regulada. Paralelamente, en 2006 se produjo un descenso de un 8,2% en la electricidad producida por las instalaciones mini-hidráulicas de la Sociedad, que descendió de 586 GWh producidos en 2005 a 538 GWh producidos en 2006, debido principalmente al descenso de la pluviometría en 2006, un año de baja hidraulicidad.

### **Otros Negocios**

La Sociedad obtuvo unos ingresos de 57 miles de euros generados por las instalaciones solares de la Sociedad, actividad que la Sociedad comenzó a desarrollar en 2006.

- **Gastos de Personal**

Los gastos de personal experimentaron un incremento de un 76,4% entre los ejercicios 2005 y 2006, de 21.651 miles de euros, que equivalen a un 3,9% de los ingresos de la

Sociedad, a 38.186 miles de euros en 2006, equivalentes a un 5,5% de los ingresos de la Sociedad.

La siguiente tabla contiene la evolución de los costes de personal de la Sociedad en función de los negocios y los mercados geográficos en que opera la Sociedad así como la plantilla media ponderada entre los ejercicios 2005 y 2006:

Costes de Personal	31 de diciembre		% variación	31 de diciembre	
	2006	2005		2006	2005
	(En millones de euros)			(media de empleados)	
<b>Eólico</b>	17.607	9.385	87,6%	396	251
España	11.925	8.501	40,3%	272	213
Internacional	5.682	884	542,8%	124	38
<b>Mini-hidráulico</b>	3.256	3.060	6,5%	60	59
<b>Otros Negocios</b>	6.357	2.403	164,5%	207	30
<b>Estructura</b>	10.966	6.803	61,2%	48	36
<b>Total</b>	<b>38.186</b>	<b>21.651</b>	<b>76,4%</b>	<b>711</b>	<b>376</b>

Nota: en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 figura la cifra de plantilla media aritmética sin poderar.

El incremento experimentado por los gastos de personal tiene su origen en un incremento del 87,6% de los gastos de personal del negocio eólico entre los ejercicios 2005 y 2006, debido fundamentalmente a la contratación intensiva de nuevo personal para dar soporte a los planes de expansión internacional y a la integración de las nuevas adquisiciones. El incremento que tiene su origen, a su vez, en el importante aumento de los gastos de personal en el mercado internacional del negocio eólico, de hasta un 542,8% entre los ejercicios 2005 y 2006, como resultado del mayor número de parques eólicos operados por la Sociedad en el mercado internacional y los mayores salarios del personal internacional.

Además, los costes de personal relacionados con la producción de energía eólica en España se incrementaron en unos 3.424 miles de euros, como resultado del aumento en el número de empleados, acorde con el crecimiento futuro de la Sociedad.

En Estructura, el incremento de los costes de personal por importe de 4.163 miles de euros, o 61,2%, obedece, por un lado a la incorporación del personal de Community Energy Inc. y, por otro, por la incorporación del 100% del gasto del Grupo Rokas, ya que en el ejercicio 2005 se consolidó por integración global a partir del último trimestre.

Los costes de personal relacionados con el negocio mini-hidráulico de la Sociedad experimentaron un incremento de 196 miles de euros entre los ejercicios 2005 y 2006.

- **Activación de costes de personal**

La activación de los costes de personal experimentó un aumento de un 43,6% entre los ejercicios 2005 y 2006, de 5.656 miles de euros en 2005, que equivalen a un 1% de los ingresos de la Sociedad, a 8.125 miles de euros en 2006, equivalentes a un 1,2% de los ingresos de la Sociedad. Los costes de personal de los empleados que se dedican a la promoción y construcción de las instalaciones de la Sociedad aumentaron como consecuencia del incremento de la construcción de instalaciones en 2006.

- **Servicios Exteriores**

Los gastos relacionados con los servicios exteriores experimentaron un incremento de un 47,5%, de 77.367 miles de euros en 2005, equivalentes a un 13,9% de los ingresos de la Sociedad, a 114.105 miles de euros en 2006, equivalentes a un 16,4% de los ingresos de la Sociedad en dicho periodo. La siguiente tabla representa la evolución de los gastos relacionados con los servicios exteriores entre los ejercicios 2005 y 2006 en función de los negocios de la Sociedad y de los mercados geográficos en los que la Sociedad opera:

Servicios Exteriores	31 de diciembre		
	2006	2005	% Variación
	(En miles de euros)		
<b>Eólico</b>	81.637	61.558	32,5%
España	72.751	59.223	23,0%
Internacional	8.886	2.335	280,8%
<b>Mini-hidráulico</b>	6.108	4.169	46,5%
<b>Otros Negocios</b>	1.069	172	521,5%
<b>Estructura</b>	25.291	11.468	120,5%
<b>Total</b>	<b>114.105</b>	<b>77.367</b>	<b>47,4%</b>

Los gastos por servicios exteriores eólicos aumentaron un 32,5% en el periodo comprendido entre los ejercicios 2005 y 2006, debido principalmente al incremento de un 23% de los servicios exteriores en España durante el mismo periodo y de un 280,8% de los servicios exteriores a nivel internacional. El incremento de los servicios exteriores en España en 2006 tiene su origen fundamentalmente en el aumento de los costes operativos de las instalaciones de generación de energía eléctrica de la Sociedad (incluyendo operación y mantenimiento, cánones por arrendamiento de terrenos y seguros de las instalaciones). El apartado de Otros Negocios experimenta igualmente un aumento notable, de 172 miles de euros en 2005 a 1.069 miles de euros en 2006 principalmente como resultado de la expansión internacional de la Sociedad. Por otra parte, los servicios exteriores relacionados con las instalaciones mini-hidráulicas de la Sociedad experimentaron un incremento de un 46,5% en el periodo comprendido entre los ejercicios 2005 y 2006. Los servicios exteriores centrales experimentaron un incremento de un 120,5%, debido a un incremento en el alcance de los servicios de Iberdrola, S.A. y al aumento de los servicios de apoyo externos como consecuencia de la expansión del negocio.

- **Otros ingresos operativos**

La partida de otros ingresos operativos experimentó un incremento de un 74,8% en el periodo comprendido entre los ejercicios 2005 y 2006, aumentando de 8.044 miles de euros en 2005, equivalentes a un 1,4% de los ingresos de la Sociedad, a 14.064 miles de euros en 2006, equivalentes a un 2% de los ingresos de la Sociedad. El incremento tiene su origen principalmente en los pagos recibidos como consecuencia de la cesión de aprovechamientos mini-hidráulicos de la Sociedad a favor de terceros, la incorporación del negocio de construcción de estructuras metálicas de la filial griega C. Rokas, S.A., que consolida con el Grupo IBERDROLA RENOVABLES desde el último trimestre de 2005, y la incorporación del negocio de comercialización de certificados verdes de la filial estadounidense Community Energy Inc., sociedad adquirida en el ejercicio 2006.

- **Tributos**

Los tributos distintos del Impuesto sobre Sociedades disminuyeron un 38,1% en el periodo comprendido entre los ejercicios 2005 y 2006, desde 14.302 miles de euros en

2005 a 8.848 miles de euros en 2006. La diferencia entre el ejercicio 2005 y el ejercicio 2006 se debe a que en el ejercicio 2005 se dotó de una provisión por importe de 8.109 miles de euros, por unas actas incoadas por la Inspección de Impuestos Especiales relativas al Impuesto Especial sobre la Electricidad, de los años fiscales 2000 y 2003.

- **EBITDA**

El EBITDA experimentó un incremento de un 21,6%, aumentando desde 457.636 miles de euros, equivalentes a un 82,1% de los ingresos de la Sociedad, en 2005, a 556.685 miles de euros, equivalentes a un 80% de los ingresos de la Sociedad, en 2006. La siguiente tabla detalla la evolución del EBITDA de la Sociedad entre los ejercicios 2005 y 2006 en función de los negocios desarrollados por la Sociedad y los mercados geográficos donde opera:

	31 de diciembre				
	2006		2005		% Variación EBITDA
	EBITDA <sup>(1)</sup> (en miles de euros)	EBITDA (margen) <sup>(2)</sup>	EBITDA <sup>(1)</sup> (en miles de euros)	EBITDA (margen) <sup>(2)</sup>	
<b>Eólico</b>	556.876	85,1	440.672	85,0	26,4%
España	517.464	86,1	426.613	85,1	21,3%
Internacional	39.412	74,1	14.059	82,0	N/A
<b>Mini-hidráulico</b>	33.264	80,8	34.032	87,1	(2,1%)
<b>Otros Negocios</b>	(485)	850,9	1.032	0	(147,0%)
<b>Estructura</b>	(32.970)	N/A	(18.100)	0	(82,3)%
<b>Total</b>	<b>556.685</b>	<b>80,0</b>	<b>457.636</b>	<b>82,1</b>	<b>21,6%</b>

(1) El EBITDA representa las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. La partida del EBITDA se incluye en esta tabla porque es frecuentemente empleada por los inversores y analistas para comparar compañías similares. Sin embargo, dado que no todas las compañías calculan el EBITDA empleando los mismos parámetros, el EBITDA podría no ser comparable con el EBITDA de otras compañías similares. El EBITDA no es una partida reconocida por las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) y no debe ser considerado como una alternativa al beneficio de las operaciones, los ingresos operativos o cualquier otro indicador del rendimiento operativo de una compañía reconocido por las NIIF. El EBITDA no debe, en ningún caso, compararse a los ingresos operativos, los ingresos netos o los flujos de caja derivados de las operaciones y no debe emplearse como un indicador de la rentabilidad o liquidez, futura o pasada.

(2) El margen de EBITDA es igual al EBITDA dividido por la cifra de negocio.

El aumento del EBITDA se debe principalmente al incremento del EBITDA del negocio eólico del ejercicio 2005 al ejercicio 2006, del 26,4%, y, sobre todo, al incremento experimentado por el EBITDA del negocio eólico en España, que aumentó un 21,3% en 2006. El EBITDA generado por la Sociedad en España representó un 96,8% y un 92,9% del EBITDA total obtenido por el negocio eólico a 31 de diciembre de 2005 y 2006, respectivamente.

- **Amortizaciones y provisiones**

La partida de amortizaciones y provisiones aumentó un 21,7%, de 149.889 miles de euros a 31 de diciembre de 2005 a 182.435 miles de euros a 31 de diciembre de 2006. Este aumento tiene su origen en el incremento de los activos operativos de los parques eólicos de la Sociedad que tuvo lugar en 2006.

- **Ingresos financieros**

Los ingresos financieros experimentaron un incremento de un 619%, de 4.423 miles de euros en 2005 a 31.802 miles de euros en 2006. Este incremento se debe fundamentalmente a un ingreso adicional de 23.542 miles de euros por la liquidación de derivados de no cobertura. Los costes relacionados con la partida de propiedad, plantas y equipos en explotación aumentaron un 212,4%, hasta 6.052 miles de euros en 2006, debido principalmente al incremento de la deuda destinada a financiar el desarrollo y construcción de nuevas instalaciones en 2006. Asimismo, se ha dado un descenso por importe de 711 miles de euros de los ingresos de otros instrumentos financieros comercializables.

- **Gastos financieros**

Los gastos financieros experimentaron un incremento de un 45,9%, de 68.780 miles de euros en 2005 a 100.374 miles de euros en 2006. A 31 de diciembre de 2006, los gastos asociados a la deuda financiera fueron de 98.709 miles de euros, de los cuales 65.893 miles de euros correspondieron a deuda intragrupo y 32.816 miles de euros a deuda externa, en comparación con los gastos asociados a la deuda financiera a 31 de diciembre de 2005, que importaron 61.257 miles de euros, de los cuales 38.054 miles de euros correspondieron a deuda intragrupo y 23.203 miles de euros a deuda externa. Este incremento se debe fundamentalmente al incremento de la deuda intragrupo y de la deuda externa destinadas a financiar una mayor capacidad instalada, que aumentaron de 2.270.916 miles de euros a 2.565.599 miles de euros y de 371.560 miles de euros a 591.090 miles de euros, respectivamente, del 31 de diciembre de 2005 al 31 de diciembre de 2006.

Adicionalmente, la variación en el valor de mercado de los derivados designados como de no cobertura han supuesto unos gastos financieros en los ejercicios 2005 y 2006 de 12.072 y 4.925 miles de euros, respectivamente. Asimismo, las coberturas de tipo de interés de cobertura de flujos de caja han supuesto un menor gasto financiero en los ejercicios 2005 y 2006 por importe de 5.890 y 3.902 miles de euros, respectivamente.

- **Impuesto sobre Sociedades**

El gasto derivado del Impuesto sobre Sociedades aumentó un 17,8% de 2005 a 2006, de 90.164 miles de euros a 31 de diciembre de 2005 a 106.240 miles de euros a 31 de diciembre de 2006, siendo el tipo impositivo efectivo del 37% en 2005 y del 34,6% en 2006. El tipo impositivo efectivo del 37% en 2005 obedece a la corrección de unas deducciones por inversión por importe de 5.188 miles de euros practicadas en ejercicios fiscales anteriores. Sin esta corrección, el tipo impositivo efectivo en 2005 hubiera sido del 34,9%.

- **Intereses minoritarios**

La partida relacionada con los intereses minoritarios aumentó un 20,4%, de 8.875 miles de euros en 2005 a 10.684 miles de euros en 2006, debido principalmente a la consolidación de la filial griega C. Rokas, S.A.

- **Beneficio neto**



El beneficio neto aumentó un 31,4%, de 144.325 miles de euros a 31 de diciembre de 2005 a 189.688 miles de euros a 31 de diciembre de 2006.

### **Comparación de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2004 y 2005**

- **Ingresos**

Los ingresos experimentaron un incremento de un 69,2%, de 329.452 miles de euros en 2004 a 557.256 miles de euros en 2005, debido principalmente al incremento de los ingresos por generación eólica, tanto en el mercado nacional como internacional, que aumentaron de 305.332 miles de euros en 2004 a 518.201 miles de euros en 2005, lo que supuso un incremento del 69,7%. Adicionalmente, los ingresos por generación mini-hidráulica aumentaron de 24.120 miles de euros en 2004 a 39.055 miles de euros en 2005, lo que supuso un incremento del 61,9%.

➤ **Sectores de negocio**

La siguiente tabla detalla la variación de los ingresos obtenidos por los principales negocios de la Sociedad entre los ejercicios 2004 y 2005:

	<b>31 de diciembre</b>		
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>% variación</b>
<b>Ingresos</b>	(en miles de euros)		
Eólico	518.201	305.332	69,7%
Mini-hidráulico	39.055	24.120	61,9%
Otros Negocios	-	-	-
<b>Total</b>	<b>557.256</b>	<b>329.452</b>	<b>69,2%</b>

#### **Negocio eólico**

Los ingresos procedentes del negocio eólico experimentaron un incremento del 69,7%, de 305.332 miles de euros generados en 2004 a 518.201 miles de euros generados en 2005. El incremento de los ingresos procedentes del negocio eólico se debió, fundamentalmente, al incremento de los ingresos generados en España, de 305.332 miles de euros en 2004 a 501.064 miles de euros en 2005, lo que supuso un incremento del 64,1%. En 2005, la Sociedad pudo reconocer por primera vez unos ingresos en el Resto del Mundo de 17.137 miles de euros.

#### *Ingresos del negocio eólico por mercados geográficos*

La siguiente tabla contiene la variación de los ingresos obtenidos por el negocio eólico en función de los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los ejercicios 2004 y 2005:

<b>Ingresos del Negocio Eólico</b>	<b>31 de diciembre</b>		
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>% Variación</b>
	(En miles de euros)		
<b>España</b>	501.064	305.332	64,1%
<b>Internacional</b>	17.137	—	N/A
EE.UU.	—	—	—
Reino Unido	—	—	—
Resto del Mundo	17.137	—	—
<b>Total</b>	<b>518.201</b>	<b>305.332</b>	<b>69,7%</b>

La siguiente tabla contiene la variación de la capacidad eólica instalada en función de los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los ejercicios 2004 y 2005:

Capacidad eólica instalada	31 de diciembre		
	2005	2004	% Variación
	(En MW)		
<b>España</b>	3.258	2.891	12,7%
<b>Internacional</b>	236	—	—
EE.UU.	—	—	—
Reino Unido	—	—	—
Resto del Mundo	236	—	—
<b>Total</b>	3.494	2.891	20,9%

La siguiente tabla contiene la variación de la energía eléctrica producida por el negocio eólico en función de los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los ejercicios 2004 y 2005:

Producción de energía eléctrica	31 de diciembre		
	2005	2004	% Variación
	(En GWh)		
<b>España</b>	6.240	4.846	28,8%
<b>Internacional</b>	232	—	N/A
EE.UU.	—	—	—
Reino Unido	—	—	—
Resto del Mundo	232	—	—
<b>Total</b>	6.471	4.846	33,5%

La siguiente tabla contiene la evolución de los precios medios de la energía eléctrica producida por el negocio eólico en función de los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los ejercicios 2004 y 2005:

Precios medios	31 de diciembre		
	2005	2004	% Variación
	(En Euros/MWh)		
<b>España</b>	80,3	63,0	27,5
<b>Internacional</b>	74,0	—	-
EE.UU.	—	—	—
Reino Unido	—	—	—
Resto del Mundo	74,0	—	—
<b>Total</b>	80,1	63,0	27,1

*España.* España representó un 100% y un 96,7% de los ingresos generados por el negocio eólico en los ejercicios 2004 y 2005, respectivamente. Los ingresos generados por el negocio eólico en España experimentaron un incremento del 64,1% entre los ejercicios 2004 y 2005, de 305.332 miles de euros en 2004 a 501.064 miles de euros en 2005, de los cuales 83.834 miles de euros tienen su origen en el aumento en los precios medios de la electricidad generada por las instalaciones eólicas de la Sociedad en España. El precio medio de la electricidad generada por las instalaciones eólicas de la Sociedad en 2005 fue de 80,3 euros por MWh, lo que supone un incremento del 27,5% respecto del precio medio de 63 euros por MWh del ejercicio 2004. Los precios de mercado fueron superiores

en un 3,1% y un 37,8% a las tarifas reguladas en 2004 y 2005, respectivamente. El efecto en los precios es calculado como la diferencia entre el precio de un determinado mes del ejercicio en curso y el precio del mismo mes del ejercicio precedente, multiplicándose el resultado por la producción del mes del ejercicio en curso. Este efecto es calculado mensualmente para cada parque eólico, hasta el final del ejercicio, momento en el que se calculan los datos globales para todo el ejercicio.

Asimismo, del incremento de los ingresos generados por el negocio eólico en España 111.898 miles de euros se debieron a un incremento del 28,8% de la producción de energía eléctrica generada por las instalaciones eólicas de la Sociedad en España, que pasaron de 4.846 GWh en 2004 a 6.240 GWh en 2005. El incremento en la producción en España se debió a un incremento de la potencia instalada en España en un 12,7% (la potencia instalada aumentó desde 2.891 MW en 2004 hasta 3.258 MW en 2005). El efecto en la producción es calculado como la diferencia entre la producción de un determinado mes del ejercicio en curso y el mismo mes del ejercicio precedente, multiplicándose el resultado por el precio del mes del ejercicio en curso. Este efecto es calculado mensualmente para cada parque eólico, hasta el final del ejercicio, momento en el que se calculan los datos globales para todo el ejercicio.

*Internacional.* La Sociedad generó unos ingresos de 17.137 millones de euros en 2005, generados por el negocio eólico de la Sociedad en Grecia y Portugal principalmente por la consolidación de Rokas desde el cuarto trimestre de 2005. Se produjeron 232 GWh de electricidad en el mercado internacional en 2005. La Sociedad no obtuvo ingresos derivados del mercado internacional en 2004.

### **Negocio mini-hidráulico**

Los ingresos generados por el negocio mini-hidráulico de la Sociedad experimentaron un incremento de un 61,9% entre los ejercicios 2004 y 2005, de 24.120 miles de euros en 2004 a 39.055 miles de euros en 2005. Este incremento se debió principalmente al aumento de los precios medios de la electricidad producida por las instalaciones mini-hidráulicas de la Sociedad, que supuso unos ingresos adicionales de 12.229 miles de euros. El precio medio de la electricidad generada por las instalaciones mini-hidráulicas de la Sociedad en 2004 era de 42,59 euros por MWh y de 66,63 euros por MWh en 2005. Este incremento en los precios medios se debe a un aumento de los precios de mercado, lo cual afecta a la retribución de todas las instalaciones en régimen ordinario, y a prácticamente todas las instalaciones en régimen especial, que habían optado por vender la electricidad producida en régimen de tarifa regulada.

En 2005, la producción de electricidad de las instalaciones mini-hidráulicas de la Sociedad se incrementó en un 3,5%, desde 566 GWh producidos en 2004 a 586 GWh producidos en 2005, debido a la alta hidraulicidad registrada en 2005, que trajo consigo unos ingresos adicionales de 2.706 miles de euros.

### **Otros Negocios**

La Sociedad no obtuvo beneficios derivados de otros negocios en 2004 y 2005.

- **Gastos de Personal**

Los gastos de personal experimentaron un incremento de un 63,7% entre los ejercicios 2004 y 2005, de 13.225 miles de euros en 2004, que equivalen a un 4% de los ingresos de la Sociedad, a 21.651 miles de euros en 2005, equivalentes a un 3,9% de los ingresos de la Sociedad.

La siguiente tabla contiene la evolución de los costes de personal de la Sociedad y de la plantilla media ponderada en función de los negocios y los mercados geográficos en que opera la Sociedad entre los ejercicios 2004 y 2005:

Costes de Personal	31 de diciembre		% variación	31 de diciembre	
	2005	2004		2005	2004
	(En miles de euros)			(media de empleados)	
<b>Eólico</b>	9.385	6.801	38,2%	251	146
España	8.501	6.801	25,0%	213	146
Internacional	884	0	N/A	38	0
<b>Mini-hidráulico</b>	3.060	3.334	(8,2)%	59	56
<b>Otros Negocios</b>	2.403	35	6.765,7%	30	1
<b>Estructura</b>	6.803	3.055	122,6%	36	33
<b>Total</b>	<b>21.651</b>	<b>13.225</b>	<b>63,7%</b>	<b>376</b>	<b>236</b>

Nota: en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 figura la cifra de plantilla media aritmética sin poderar.

El incremento de un 63,7% experimentado por los gastos de personal en 2005, en comparación con los gastos de personal correspondientes al ejercicio 2004, tiene su origen en un incremento del 38,2% de los gastos de personal del negocio eólico, incremento que tiene su origen, a su vez, en el aumento de un 25% de los gastos de personal del negocio eólico en España, como resultado del mayor número de parques eólicos operados por la Sociedad en España y, consecuentemente, el mayor número de empleados contratados por la Sociedad. Adicionalmente, en 2005, la Sociedad comenzó a incurrir en gastos de personal a nivel internacional por primera vez, como consecuencia del inicio de las operaciones de la Sociedad en Polonia, Alemania, y Grecia, donde los gastos de personal de la filial C. Rokas, S.A. empezaron a consolidar con los gastos de IBERDROLA RENOVABLES desde el cuarto trimestre de 2005. Los costes de personal correspondientes al negocio mini-hidráulico, por su parte, descendieron un 8,2% de 2004 a 2005. Por último, los costes de personal de estructura aumentaron un 122,6%, como resultado de la contratación de personal para llevar a cabo la expansión internacional de la Sociedad.

- **Activación de costes de personal**

La activación de los costes de personal experimentó un aumento de un 43,5% entre los ejercicios 2004 y 2005, de 3.941 miles de euros en 2004, que equivalen a un 1,2% de los ingresos de la Sociedad, a 5.656 miles de euros en 2005, equivalentes a un 1% de los ingresos de la Sociedad, debido fundamentalmente al aumento del personal involucrado la promoción y construcción de parques eólicos en este periodo.

- **Servicios Exteriores**

Los gastos relacionados con los servicios exteriores experimentaron un incremento de un 12,7% de 2004 a 2005, de 68.655 miles de euros en 2004, equivalentes a un 20,8% de los ingresos de la Sociedad, a 77.367 miles de euros en 2005, equivalentes a un 13,9% de los ingresos de la Sociedad en dicho periodo. La siguiente tabla representa la evolución de los gastos relacionados con los servicios exteriores entre los ejercicios

2004 y 2005 en función de los negocios de la Sociedad y de los mercados geográficos en los que la Sociedad opera:

Servicios Exteriores	31 de diciembre		
	2005	2004	% Variación
	(En miles de euros)		
<b>Eólico</b>	61.558	55.462	11,0%
España	59.223	54.597	8,4%
Internacional	2.335	865	170,0%
<b>Mini-hidráulico</b>	4.169	5.770	(27,6)%
<b>Otros Negocios</b>	172	1.322	(87,0)%
<b>Estructura</b>	11.468	6.101	88,0%
<b>Total</b>	<b>77.367</b>	<b>68.655</b>	<b>12,8%</b>

Los servicios exteriores eólicos aumentaron un 11% en el periodo comprendido entre los ejercicios 2004 y 2005, debido principalmente al incremento de un 8,4% de los servicios exteriores en España durante el mismo periodo. El incremento de los servicios exteriores en España en 2005 tiene su origen fundamentalmente en el aumento de los costes operativos de las instalaciones de generación de energía eléctrica de la Sociedad (incluyendo operación y mantenimiento, cánones por arrendamiento de terrenos y seguros de las instalaciones). El incremento de un 33,7% de los cánones por arrendamiento de terrenos y del 49,5% en los costes de desarrollo en 2005, que incluyen los gastos de prospección y desarrollo de nuevas instalaciones renovables en fases incipientes de desarrollo adquiridas con motivo de la expansión internacional de la Sociedad, es parcialmente compensado por la minoración en un 21,9% de los gastos relacionados con las pólizas de seguros de la Sociedad, minoración que tiene su origen principalmente en la bajada de las primas de seguros de la Sociedad como resultado de la renegociación de los contratos y la extensión de la cobertura a la totalidad del Grupo IBERDROLA RENOVABLES. Los servicios exteriores aumentaron significativamente en 2005 en comparación con 2004 debido a la completa consolidación de la filial griega C. Rokas, S.A. en cuarto trimestre de 2005. Los servicios exteriores centrales experimentaron un incremento de un 88,0%, debido a un incremento en los servicios recibidos de Iberdrola, S.A. y al aumento de los servicios de apoyo externos como consecuencia de la expansión del negocio.

- **Otros ingresos operativos**

La partida de otros ingresos operativos disminuyó un 18,4% en el periodo comprendido entre los ejercicios 2004 y 2005, de 9.832 miles de euros en 2004, equivalentes a un 3% de los ingresos de la Sociedad, a 8.044 miles de euros en 2005, equivalentes a un 1,4% de los ingresos de la Sociedad. La disminución obedece a unos menores márgenes en otros ingresos operativos relacionados con el negocio de construcción de estructuras metálicas de la filial griega C. Rokas, S.A., que consolida con el Grupo IBERDROLA RENOVABLES desde el último trimestre de 2005.

- **Tributos**

Los tributos distintos del Impuesto sobre Sociedades aumentaron un 169,8% en el periodo comprendido entre los ejercicios 2004 y 2005, desde 5.308 miles de euros en 2004, equivalentes a un 1,6% de los ingresos de la Sociedad, a 14.302 miles de euros en 2005, equivalentes a un 2,6% de los ingresos de la Sociedad. Este incremento se debe a que en el ejercicio 2005 se dotó de una provisión por importe de 8.109 millones de

euros, por unas actas incoadas por la Inspección de Impuestos Especiales relativas al Impuesto Especial sobre la Electricidad, de los años fiscales 2000 y 2003.

- **Resultados derivados de compañías consolidadas por el método de integración proporcional**

La inversión en sociedades del Grupo IBERDROLA RENOVABLES aportó a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de la Sociedad unas pérdidas de 5.019 miles de euros a 31 de diciembre de 2004, en comparación con los ingresos por importe de 36 miles de euros que se reflejaron en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de IBERDROLA RENOVABLES a 31 de diciembre de 2005. Esta circunstancia se debe a la consolidación por el método de integración proporcional de las pérdidas generadas por Enerbrasil en 2004, en comparación con la consolidación por integración global que se hizo de las pérdidas de Enerbrasil en 2005.

- **EBITDA**

El EBITDA experimentó un incremento de un 78,7%, aumentando desde 256.038 miles de euros, equivalentes a un 77,7% de los ingresos de la Sociedad, en 2004, a 457.636 miles de euros, equivalentes a un 82,1% de los ingresos de la Sociedad, en 2005. La siguiente tabla detalla la evolución del EBITDA de la Sociedad entre los ejercicios 2004 y 2005 en función de los negocios desarrollados por la Sociedad y los mercados geográficos donde opera:

	31 de diciembre				
	2005		2004		% Variación EBITDA
	EBITDA <sup>(1)</sup> (en miles de euros)	EBITDA (margen) <sup>(2)</sup>	EBITDA <sup>(1)</sup> (en miles de euros)	EBITDA (margen) <sup>(2)</sup>	
<b>Eólico</b>	440.672	85,0	249.938	81,9	76,3%
España	426.613	85,1	250.803	82,1	70,1%
Internacional	14.059	82,0	(865)	N/A	1.725,31%
<b>Mini-hidráulico</b>	34.032	87,1	16.613	68,9	104,9%
<b>Otros Negocios</b>	1.032	0	(1.357)	N/A	(176,0)%
<b>Estructura</b>	(18.100)	0	(9.156)	—	(97,7)%
<b>Total</b>	<b>457.636</b>	<b>82,1</b>	<b>256.038</b>	<b>77,7</b>	<b>78,7%</b>

(1) El EBITDA representa las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. La partida del EBITDA se incluye en esta tabla porque es frecuentemente empleada por los inversores y analistas para comparar compañías similares. Sin embargo, dado que no todas las compañías calculan el EBITDA empleando los mismos parámetros, el EBITDA podría no ser comparable con el EBITDA de otras compañías similares. El EBITDA no es una partida reconocida por las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) y no debe ser considerado como una alternativa al beneficio de las operaciones, los ingresos operativos o cualquier otro indicador del rendimiento operativo de una compañía reconocido por las NIIF. El EBITDA no debe, en ningún caso, compararse a los ingresos operativos, los ingresos netos o los flujos de caja derivados de las operaciones y no debe emplearse como un indicador de la rentabilidad o liquidez, futura o pasada.

(2) El margen de EBITDA es igual al EBITDA dividido por la cifra de negocio.

El EBITDA en España en 2005 supuso un 96,8% del EBITDA total en el negocio eólico. Los márgenes del EBITDA aumentaron un 4,4% a 31 de diciembre de 2005 respecto de los márgenes a 31 de diciembre de 2004.

- **Amortizaciones y provisiones**

La partida de amortizaciones y provisiones aumentó un 38,2%, de 108.539 miles de euros a 31 de diciembre de 2004 a 149.889 miles de euros a 31 de diciembre de 2005. Este aumento tiene su origen en el incremento de los activos operativos que tiene lugar en 2005.

- **Ingresos financieros**

Los ingresos financieros disminuyeron un 45,9% de 8.171 miles de euros en 2004 a 4.423 miles de euros en 2005. Esto se debió principalmente a un descenso del 62,9% en los gastos financieros capitalizados derivados de la financiación de las partidas de propiedad, planta y equipo, que disminuyeron de 5.216 miles de euros en 2004 a 1.937 miles de euros en 2005. La disminución de la capitalización de gastos financieros fue debida a la disminución en los gastos financieros que se explican en el párrafo siguiente.

- **Gastos financieros**

Los gastos financieros disminuyeron un 22,6%, de 88.834 miles de euros en 2004 a 68.780 miles de euros en 2005. A 31 de diciembre de 2005, los gastos asociados a la deuda financiera fueron de 61.257 miles de euros, de los cuales 38.054 miles de euros correspondieron a deuda intragrupo y 23.203 miles de euros a deuda externa, en comparación con los gastos asociados a la deuda financiera a 31 de diciembre de 2004, que importaron 78.332 miles de euros, de los cuales 27.667 miles de euros correspondieron a deuda intragrupo y 50.665 miles de euros a deuda externa. Esta disminución tiene su origen fundamentalmente en la reestructuración financiera llevada a cabo durante el ejercicio 2004 de la deuda con origen en las sociedades adquiridas de Gamesa Energía en el ejercicio 2003, en la que una gran parte de la deuda de *Project Finance* fue sustituida por deuda financiera de Iberdrola, S.A. a un tipo de interés inferior. La disminución se debe, también, aunque en menor medida, a un menor gasto financiero de 5.890 miles de euros como consecuencia de las coberturas de tipo de interés de cobertura de flujos de caja. Asimismo, la variación en el valor de mercado de los derivados designados como de no cobertura han supuesto unos gastos financieros en los ejercicios 2004 y 2005 de 10.502 y 12.072 miles de euros, respectivamente.

- **Impuesto sobre Sociedades**

El gasto derivado del Impuesto sobre Sociedades aumentó un 284% de 2004 a 2005, de 23.482 miles de euros a 31 de diciembre de 2004 a 90.164 miles de euros a 31 de diciembre de 2005, siendo el tipo impositivo efectivo del 38% en 2004 y del 37% en 2005. El tipo impositivo efectivo del 38% en 2004 obedece a un error por importe de 4.276 miles de euros derivado del proceso de adaptación a los principios contables NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera). Si no se hubiera incurrido en este error, el tipo impositivo efectivo hubiera sido del 31%. El tipo impositivo efectivo del 37% en 2005 obedece a la corrección de unas deducciones por inversión por importe de 5.188 miles de euros practicadas en ejercicios fiscales anteriores. Sin esta corrección, el tipo impositivo efectivo en 2005 hubiera sido del 34,9%.

- **Intereses minoritarios**

La partida relacionada con los intereses minoritarios aumentó un 129,3%, de 3.871 miles de euros en 2004 a 8.875 miles de euros en 2005, debido principalmente a los

ajustes en la amortización llevados a cabo en 2004 y en años anteriores por la filial Eólicas de la Rioja, S.A. (sociedad absorbida por Iberdrola Energías Renovables de La Rioja, S.A., con fecha de 24 de octubre de 2007).

- **Beneficio neto**

El beneficio neto aumentó un 318,8%, de 34.463 miles de euros a 31 de diciembre de 2004 a 144.325 miles de euros a 31 de diciembre de 2005.

**9.2.1. Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos**

Los ingresos de IBERDROLA RENOVABLES no se han visto influidos por acontecimientos ajenos a la normal explotación de sus activos.

**9.2.2. Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios**

No se han producido cambios importantes en las ventas o en los ingresos que supongan modificaciones significativas de los estados financieros.

**9.2.3. Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor**

Los principales factores que podrían tener incidencia en las perspectivas de IBERDROLA RENOVABLES son aquellos detallados en la sección II del presente Folleto (factores de riesgo), así como lo expuesto en relación con el marco regulatorio aplicable a la Sociedad en el apartado 5.1.4 del Documento de Registro.

**9.3. Información financiera relativa a la segmentación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias pro forma incluidas en los estados financieros pro forma de diciembre 2006 y septiembre 2007, según se recoge en el apartado IV.20.2 del presente Folleto**



Cuenta de Pérdidas y Ganancias pro forma a 31 diciembre 2006 segmentada por ámbito de actividad:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Pro Forma	Eólico					Mini-hidro	Gas	Térmica	Contratos de energía	Otros	TOTAL
	España	EEUU	Reino Unido	Resto del Mundo	Total						
<b>Diciembre 2006</b>											
(Cifras en millones de euros )											
Importe neto de la cifra de negocios	601,2	239,2	92,0	53,2	985,6	41,2	53,3	365,0	87,8	4,0	1.537,0
Compras	0,0	-104,3	0,0	0,0	-104,3	0,0	-1,9	-302,4	-9,1	0,0	-417,7
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>601,2</b>	<b>134,9</b>	<b>92,0</b>	<b>53,2</b>	<b>881,3</b>	<b>41,2</b>	<b>51,5</b>	<b>62,6</b>	<b>78,7</b>	<b>4,0</b>	<b>1.119,3</b>
Gastos operativos	-83,7	-37,4	-16,7	-9,7	-147,5	-7,9	-18,3	-12,6	-42,4	-47,8	-276,5
<b>EBITDA</b>	<b>517,5</b>	<b>97,5</b>	<b>75,3</b>	<b>43,5</b>	<b>733,8</b>	<b>33,3</b>	<b>33,2</b>	<b>50,0</b>	<b>36,3</b>	<b>-43,8</b>	<b>842,8</b>
Amortizaciones y provisiones	-151,3	-84,8	-45,8	-20,2	-302,1	-10,8	-30,7	-14,6	-1,0	1,9	-357,3
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>366,2</b>	<b>12,7</b>	<b>29,5</b>	<b>23,3</b>	<b>431,7</b>	<b>22,5</b>	<b>2,5</b>	<b>35,4</b>	<b>35,3</b>	<b>-41,9</b>	<b>485,5</b>

Cuenta de Pérdidas y Ganancias pro forma a 31 de diciembre 2006 segmentada por ámbito geográfico:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Pro Forma

Diciembre 2006	España	EEUU	Reino Unido	Resto	Total
(Cifras en millones de euros )					
	642,4	749,4	92,0	53,2	1.537,0
Compras	0,0	-417,7	0,0	0,0	-417,7
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>642,4</b>	<b>331,7</b>	<b>92,0</b>	<b>53,2</b>	<b>1.119,3</b>
Gastos operativos	-100,4	-126,2	-16,7	-33,2	-276,5
<b>EBITDA</b>	<b>542,0</b>	<b>205,5</b>	<b>75,3</b>	<b>20,0</b>	<b>842,8</b>

Amortizaciones y provisiones	-162,2	-129,3	-45,8	-20,1	-357,3
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>379,8</b>	<b>76,2</b>	<b>29,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>485,5</b>

Cuenta de Pérdidas y Ganancias pro forma a 30 de septiembre 2007 segmentada por ámbito de actividad:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Pro Forma	Eólico					Mini-hidro	Gas	Térmica	Contratos de energía	Otros	TOTAL
	Septiembre 2007	España	EEUU	Reino Unido	Resto						
(Cifras en millones de euros )											
Importe neto de la cifra de negocios	410,3	187,5	66,8	56,5	721,1	25,0	28,8	298,6	48,4	0,1	1.122,0
Compras	0,0	-69,8	0,0	0,0	-69,8	0,0	0,0	-246,7	-4,8	0,0	-321,3
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>410,3</b>	<b>117,7</b>	<b>66,8</b>	<b>56,5</b>	<b>651,3</b>	<b>25,0</b>	<b>28,8</b>	<b>51,9</b>	<b>43,6</b>	<b>0,1</b>	<b>800,7</b>
Gastos operativos	-67,3	-36,7	-15,7	-9,4	-129,1	-7,3	-15,1	-11,2	-33,3	-40,4	-236,4
<b>EBITDA</b>	<b>343,0</b>	<b>81,0</b>	<b>51,1</b>	<b>47,1</b>	<b>522,2</b>	<b>17,7</b>	<b>13,7</b>	<b>40,7</b>	<b>10,3</b>	<b>-40,3</b>	<b>564,3</b>
Amortizaciones y provisiones	-124,8	-73,3	-36,9	-19,9	-254,9	-8,3	-23,6	-10,2	-1,2	0,6	-297,6
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>218,2</b>	<b>7,7</b>	<b>14,2</b>	<b>27,2</b>	<b>267,3</b>	<b>9,4</b>	<b>-9,9</b>	<b>30,5</b>	<b>9,1</b>	<b>-39,7</b>	<b>266,7</b>

Cuenta de Pérdidas y Ganancias pro forma a 30 de septiembre 2007 segmentada por ámbito geográfico:

<b>Cuenta de Pérdidas y Ganancias Pro Forma Septiembre 2007</b>	<b>España</b>	<b>EEUU</b>	<b>Reino Unido</b>	<b>Resto</b>	<b>Total</b>
(Cifras en millones de euros )					
Cifra de negocio	435,4	563,3	66,8	56,5	1.122,0
Compras	0,0	-321,3	0,0	0,0	-321,3
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>435,4</b>	<b>242,0</b>	<b>66,8</b>	<b>56,5</b>	<b>800,7</b>
Gastos operativos	-99,6	-94,8	-15,7	-26,3	-236,4
<b>EBITDA</b>	<b>335,8</b>	<b>147,2</b>	<b>51,1</b>	<b>30,2</b>	<b>564,3</b>
Amortizaciones y provisiones	-135,0	-105,7	-36,9	-20,0	-297,6
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>200,8</b>	<b>41,5</b>	<b>14,2</b>	<b>10,2</b>	<b>266,7</b>

## **10. RECURSOS FINANCIEROS**

### **10.1. Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo)**

Hasta la fecha de registro del presente Folleto y desde su constitución, la Sociedad ha financiado sus actividades principalmente con:

- (i) Generación de caja procedente de sus actividades ordinarias
- (ii) Aportaciones de capital realizadas por su accionista único Iberdrola, S.A.
- (iii) Financiación recibida del accionista único y de entidades de crédito.

### **Información relativa a la evolución del Patrimonio del emisor**

A continuación se presenta un análisis de la evolución del Patrimonio de IBERDROLA RENOVABLES y su grupo de sociedades, sin incluir las sociedades estadounidenses y británicas incorporadas al perímetro de consolidación de la Sociedad en virtud de la Operación de Reestructuración, durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 30 de septiembre de 2007, de acuerdo con los estados financieros consolidados auditados a 31 de diciembre de 2005 y 2006 de IBERDROLA RENOVABLES y las sociedades de su grupo así como con los estados financieros consolidados a 30 de septiembre de 2007, objeto de revisión limitada, todos ellos elaborados de conformidad con NIIF, incorporados por referencia al presente Folleto.

En la página web de la Sociedad ([www.iberdrolarenovables.com](http://www.iberdrolarenovables.com)) se encuentran asimismo a disposición del público los estados financieros consolidados auditados de ScottishPower Holdings Inc. y de las principales sociedades británicas incorporadas al perímetro de consolidación de la Sociedad en virtud de la Operación de Reestructuración, para los ejercicios cerrados a 31 de marzo de 2005, 2006 y 2007 (excepto en el supuesto de la sociedad CeltPower Ltd. para la que se presentan estados financieros a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006), así como la información financiera agregada no auditada de dichas sociedades británicas para los ejercicios

cerrados 31 de marzo de 2005, 2006 y 2007, formulados de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos y en el Reino Unido, expresados en dólares estadounidenses y en libras esterlinas, respectivamente, así como una descripción analítica de la evolución del Patrimonio de ScottishPower Holdings Inc. y de dichas sociedades británicas en conjunto para el periodo comprendido entre el 31 de marzo de 2006 y 31 de marzo de 2007 sobre la base de los estados financieros antes citados.

Adicionalmente, en los 20.1 y siguientes del presente Documento de Registro se expone la situación del patrimonio neto de la Sociedad para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 (auditados) y 2004 (no auditado).

### **Deuda Financiera**

Se incluye a continuación el detalle del endeudamiento financiero bruto, neto y total de la Sociedad a 31 de diciembre de 2004, 2005, 2006 y a 30 de septiembre de 2007 tanto con Iberdrola S.A. como con entidades financieras:

(En miles de euros)	<b>30/09/2007 (no auditado)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004 (no auditado)</b>
A. Efectivo	51.737	68.460	61.350	27.597
B. Equivalentes al efectivo ( Detalles)	69.922	54.328	-	-
<b>D. Liquidez ( A+B)</b>	<b>121.659</b>	<b>122.788</b>	<b>61.350</b>	<b>27.597</b>
<b>E. Cuentas Financieras Corrientes por Cobrar</b>				
F. Endeudamiento bancario corriente (1)	136.360	107.702	79.078	24.336
G. Parte corriente de la deuda no actual		-	-	-
H. Endeudamiento Grupo Corriente (2)	2.803.351	2.186.697	1.849.267	1.517.435
<b>I. Deuda Financiera Corriente ( F+G+H )</b>	<b>2.939.711</b>	<b>2.294.399</b>	<b>1.928.345</b>	<b>1.541.771</b>
<b>J. Endeudamiento Financiero Corriente Neto ( I-E-D)</b>	<b>2.818.052</b>	<b>2.171.611</b>	<b>1.866.995</b>	<b>1.514.174</b>
K. Préstamos Bancarios No Corrientes (1)	559.934	482.169	365.985	349.128
L. Obligaciones Emitidas		-	-	-
M. Endeudamiento Grupo No Corriente (2)	377.105	378.902	421.649	465.942
<b>N. Endeudamiento Financiero No Corriente ( K+ L +M)</b>	<b>937.039</b>	<b>861.071</b>	<b>787.634</b>	<b>815.070</b>
<b>O. Endeudamiento Financiero Neto ( J+N)</b>	<b>3.755.091</b>	<b>3.032.682</b>	<b>2.654.629</b>	<b>2.329.244</b>

(1) El epígrafe de endeudamiento bancario recoge el importe de los derivados.

(2) La deuda con Iberdrola S.A. recogida en estos epígrafes del balance se recoge en el epígrafe Otras Cuentas a pagar no corrientes y Otros pasivos corrientes.

### **Gasto financiero**

La reestructuración financiera llevada a cabo durante el ejercicio 2004 provocó que el gasto financiero disminuyera en el ejercicio 2005. En concreto, la deuda de Project Finance por valor de 172 millones con origen en las sociedades adquiridas a Gamesa Energía en el ejercicio 2003, fue sustituida por deuda financiera de Iberdrola, S.A., con una rebaja en el tipo de interés de más de 200 puntos básicos. Además, ese mismo año,

se sustituyó la deuda bancaria de Energías Eólicas Europeas (actualmente denominada Iberdrola Energías Renovables de Castilla-La Mancha, S.A. Unipersonal) por importe de 552 millones a un precio 70 puntos básicos inferior con Iberdrola, SA.

Por otra parte, al final del ejercicio 2005 y durante los ejercicios 2006 y 2007 se ha incrementado la deuda para financiar las inversiones realizadas, por lo que unido a la tendencia creciente de los tipos de interés en estos años, el gasto financiero ha aumentado en el ejercicio 2006 con respecto al ejercicio 2005 en un 45,9%, y en septiembre de 2007 respecto al mismo mes de 2006 en un 68,7%.

### **Deuda con Iberdrola, S.A.**

La política general de la Sociedad ha sido la de financiar su expansión y el desarrollo ordinario de los negocios principalmente a través de financiación recibida de su accionista único Iberdrola, S.A.

La deuda interna se ha materializado principalmente en una cuenta corriente con Iberdrola, S.A. remunerada a Euribor a 3 meses más 15 puntos básicos para saldos deudores y menos 10 puntos básicos para acreedores, siendo sus liquidaciones trimestrales. A septiembre de 2007 el tipo medio resultante ha sido el 4,19%, mientras que en los años 2006, 2005 y 2004 el tipo medio resultante ha sido el 3,22%, 2,32% y 1,5% respectivamente. (esta tasa contempla el saldo medio tanto de posiciones deudoras y acreedoras).

El saldo acreedor con Iberdrola, S.A. se corresponde con la parte con vencimiento a largo plazo de un préstamo firmado el 31 de marzo de 2004 por importe de 552.968 miles de euros y que tiene su vencimiento último en junio de 2012. Dicho préstamo fue concedido para la preamortización del préstamo *Project Finance* que tenía suscrito la filial de la Sociedad Iberdrola Energías Renovables de Castilla-La Mancha, S.A. y así obtener una mejora en el coste financiero del Grupo IBERDROLA RENOVABLES. En el epígrafe “Otros pasivos corrientes” se recogen los 44.379 miles de euros correspondientes a la cuota pagadera en el año 2007. Este préstamo devenga un tipo de interés equivalente al Euribor a seis meses más un diferencial de mercado siendo los tipos medios devengados del 2,70% en 2005, 3,50% en 2006 y 4,96% hasta septiembre de 2007.

A continuación se muestra la evolución de la deuda de la Sociedad con Iberdrola S.A. para los nueve primeros meses del ejercicio 2007 y los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004

<i>(Miles de euros)</i>	<b>30/09/2007 (no auditado)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004 (no auditado)</b>
Deuda corriente	2.803.351	2.186.697	1.849.267	1.517.435
Deuda no corriente	377.105	378.902	421.649	465.942
<b>Total deuda interna</b>	<b>3.180.456</b>	<b>2.565.599</b>	<b>2.270.916</b>	<b>1.983.377</b>

## Deuda Financiera Externa

Con carácter general, se ha obtenido financiación de fuentes de terceros en supuestos de sociedades no participadas al 100% por IBERDROLA RENOVABLES. Los datos relativos a los préstamos y créditos que mantiene la Sociedad con entidades de crédito y otras instituciones a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 y a 30 de septiembre de 2007 son los siguientes:

### (i) Deuda financiera corriente

(En miles de euros excepto porcentajes)	Sept.2007	2006	Var % 06/07	2005	Var % 05/06	2004 (no auditado)	Var % 04/05
Préstamos y similares	134.121	102.508	30,8%	72.724	+41,0%	21.503	+238,2%
- <i>Project Finance</i>	36.400	79.086	-54,0%	51.954	+52,2%	21.503	+141,6%
- Otros	97.721	23.422	317,2%	20.770	+12,8%	-	+100,0%
Arrendamiento financiero	3.785	4.152	-8,8%	3.478	+19,4%	-	+100,0%
Deuda por intereses	4.141	2.235	85,3%	2.233	+0,1%	2.833	-21,2%
Instrumentos financieros pasivos	6	125	-95,2%	643	-80,6%	-	100%
Instrumentos financieros activos	(5.693)	(1.318)	331,9%	-			
	<b>136.360</b>	<b>107.702</b>	<b>26,6%</b>	<b>79.078</b>	<b>+36,2%</b>	<b>24.336</b>	<b>+224,9%</b>

### (ii) Deuda financiera no corriente

(En miles de euros excepto porcentajes)	Sept.2007	2006	Var % 06/07	2005	Var % 05/06	2004 (no auditado)	Var % 04/05
Préstamos y similares	549.782	476.311	15,4%	283.532	+68,0%	270.509	+4,8%
- <i>Project Finance</i>	382.480	372.948	2,6%	278.226	+34,0%	221.163	+25,8%
- Otros	167.302	91.874	82,1%	5.306	+1631,6%	49.347	-89,2%
Arrendamiento financiero	14.768	5.883	151,0%	9.593	+38,7%	-	+100,0%
Instrumentos financieros pasivos	790	2.404	-67,1%	72.860	-96,7%	78.619	-7,3%
Instrumentos financieros activos	(5.406)	(2.429)	122,6%	-			
	<b>559.934</b>	<b>482.169</b>	<b>16,1%</b>	<b>365.985</b>	<b>+32,4%</b>	<b>349.128</b>	<b>+4,8%</b>

Los saldos por préstamos y similares se refieren a los importes nominales de la deuda netos de gastos de formalización de deudas.

Los saldos por préstamos *project finance* y otros préstamos se han incrementado desde el ejercicio 2004 hasta el 30 de Septiembre 2007 como consecuencia de la financiación del proceso inversor del Grupo. Los *project finance* han crecido, especialmente en el ejercicio 2006, tanto en saldo dispuesto como en el número de proyectos. Los préstamos

se han incrementado sobre todo en 2007 debido a la expansión internacional, principalmente en Polonia, Alemania y Estados Unidos.

El saldo por arrendamiento financiero es debido, fundamentalmente, a la entrada en el perímetro de consolidación del subgrupo Rokas en el ejercicio 2005 y el proyecto de Fitou en Francia en el 2007

Los saldos corrientes y no corrientes por préstamos con las entidades financieras Banco Bilbao Vizcaya Argentaria - BBVA y con Bilbao Bizkaia Kutxa- BBK, sociedades vinculadas con la sociedad matriz Iberdrola, S.A., han ascendido durante los ejercicios 2006, 2005 y 2004, a 69,3 millones, 50,5 millones y 38,5 millones de euros respectivamente, con el BBVA, y 6,1 millones, 11,3 millones y 5,6 millones de euros, respectivamente, con la BBK. Asimismo, para el periodo finalizado al 30 de septiembre de 2007, los saldos por préstamos con BBVA y BBK han ascendido a 64,7 millones de euros y 6,5 millones de euros, respectivamente.

El desglose por vencimientos de la deuda no corriente a 30 de septiembre de 2007 es la siguiente:

Año	(En miles de euros)		
	Arrendamiento financiero	Préstamos y similares	Total
10/2008 a 09/2009	5.169	55.471	60.640
10/2009 a 09/2010	1.229	60.558	61.787
10/2010 a 09/2011	1.290	59.971	61.261
10/2011 a 09/2012	1.034	56.878	57.912
10/2012 y siguientes	6.046	316.904	322.950
	14.768	549.782	564.550

A 30 de septiembre de 2007, la Sociedad tiene concedidos créditos no dispuestos por importe de 257.704 miles de euros respectivamente, con vencimiento entre 2007 y 2016

En el ejercicio 2007 se ha tomado financiación en moneda extranjera (básicamente, dólares americanos y esloti polaco). El contravalor en euros del saldo pendiente de pago a 30 de septiembre de 2007 de los préstamos asciende a 127.561 miles de euros.

Los préstamos existentes a 30 de septiembre de 2007, 31 de diciembre de 2006, 2005 (auditados) y 2004 (no auditado) devengaban un interés medio ponderado anual del 4,98%, 3,86%, 3,06% y 4,12%, respectivamente.

La Sociedad mitiga el riesgo de tipo de interés de la deuda externa mediante la gestión de la estructura de su deuda entre fijo y variable en función de la situación de los mercados, a través de nuevas financiaciones y el uso de derivados de tipo de interés, todo ello dentro de los límites de riesgo aprobados.

La política de riesgos aprobada busca optimizar los resultados financieros del grupo teniendo como principios de actuación la centralización del riesgo financiero, su transferencia a las entidades financieras, la garantía de la correcta utilización de los

instrumentos financieros y la documentación y control de las operaciones, actuando siempre dentro de unos límites de riesgo establecidos.

La Sociedad dispone de derivados de tipo de interés para cubrir el valor razonable de la deuda existente de ciertas sociedades adquiridas a Gamesa, y con un tipo de interés fijo superior al de mercado y para el cual se contrató un derivado para transformar dicho tipo de fijo a variable.

Asimismo, hay contratados derivados de cobertura de tipo de interés para mitigar parcial o totalmente el riesgo de variación del gasto financiero de compañías con financiación propia a tipo de interés variable, para las cuales se ha contratado un derivado para transformar el interés a tipo fijo.

La estructura de la deuda externa a 30 de septiembre de 2007, 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004, una vez consideradas las coberturas a través de los derivados contratados, es la siguiente:

	<b>30/9/2007</b> <b>(no auditado)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b> <b>(no auditado)</b>
Tipo de interés variable	423.325	234.882	56.603	47.267
Tipo de interés fijo	256.597	307.119	285.830	203.730
Tipo de interés limitado	26.675	48.470	29.127	43.848
	<b>706.597</b>	<b>590.471</b>	<b>371.560</b>	<b>294.845</b>

El detalle de la composición de los saldos a 30 de septiembre de 2007, 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 que recogen la valoración de los instrumentos derivados a dichas fechas, es la siguiente:

	(Miles de euros)			
	Activo 2007		Pasivo 2007	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
<b>Cobertura de tipo de interés</b>				
<b>Cobertura de valor razonable-</b>				
- Interest rate swap	-	-	-1	-260
<b>Cobertura de flujos de caja-</b>				
- Interest rate swap	-	4.811	-5	-496
- Collar	-	19	-	-34
<b>Cobertura de tipo de cambio</b>				
- Currency swap	-	-	-	-
- Seguro de cambio (USD)	-	-	-	-
<b>Cobertura de Inversión Neta en el extranjero</b>				
<b>Cobertura de flujos de caja-</b>				
- Seguro de cambio	5.693	-	-	-
<b>Derivados de no</b>				



<b>cobertura</b>				
<b>Derivados de tipo de interés-</b>				
- Interest rate swap	-	576	-	-
	<b>5.693</b>	<b>5.406</b>	<b>-6</b>	<b>-790</b>

	(Miles de euros)			
	<b>Activo 2006</b>		<b>Pasivo 2006</b>	
		<b>No</b>		<b>No</b>
	<b>Corriente</b>	<b>corriente</b>	<b>Corriente</b>	<b>corriente</b>
<b>Cobertura de tipo de interés</b>				
<b>Cobertura de flujos de caja-</b>				
- Interest rate swap	-	1.829	-69	-2.190
- Collar	-	-	-	-149
<b>Cobertura de tipo de cambio</b>				
<b>Cobertura de valor razonable-</b>				
- Interest rate swap	-	-	-	-
- Currency swap	-	-	-	-
- Seguro de cambio (USD)	1.318	-	-56	-
<b>Cobertura de Inversion Neta en el extranjero</b>				
<b>Cobertura de flujos de caja-</b>				
- Seguro de cambio	-	-	-	-
<b>Derivados de no cobertura</b>				
<b>Derivados de tipo de interés-</b>				
- Interest rate swap	-	600	-	-65
	<b>1.318</b>	<b>2.429</b>	<b>-125</b>	<b>-2.404</b>

	(Miles de euros)			
	<b>Pasivo 2005</b>		<b>Pasivo 2004</b>	
		<b>No</b>		<b>No</b>
	<b>Corriente</b>	<b>corriente</b>	<b>Corriente</b>	<b>corriente</b>
<b>Cobertura de tipo de interés</b>				
<b>Cobertura de flujos de caja-</b>				
- Interest rate swap	-862	-11.085	-	13.954
- Collar	-	-1.350	-	-
<b>Cobertura de tipo de cambio</b>				
<b>Cobertura de valor razonable-</b>				
- Interest rate swap	-	-	-	-

- Currency swap	219	-	-	-
- Seguro de cambio (USD)	-	-	-	-
<b>Cobertura de Inversion Neta en el extranjero</b>				
<b>Cobertura de flujos de caja-</b>				
- Seguro de cambio	-	-	-	-
<b>Derivados de no cobertura</b>				
<b>Derivados de tipo de interés-</b>				
- Interest rate swap	-	-60.425	-	64.665
	<b>-643</b>	<b>-72.860</b>	<b>-</b>	<b>78.619</b>

El detalle por vencimientos de los nocionales de los instrumentos financieros derivados vigentes a 30 de septiembre de 2007 es el siguiente:

	(Miles de euros)					Total
	10/2007 a 09/2008	10/2008 a 09/2009	10/2009 a 09/2010	10/2010 a 09/2011	10/2011 y siguientes	
<b>Cobertura de tipo de interés</b>						
<b>Cobertura de flujos de caja-</b>						
- Interest rate swap	4.654	1.414	-	-	263.237	269.305
- Collar	-	-	15.926	2.159	8.226	26.311
<b>Cobertura de valor razonable-</b>						
- Interest rate swap	2.367	-	-	-	9.884	12.251
<b>Cobertura de Inversion Neta en el extranjero</b>						
<b>Cobertura de flujos de caja-</b>						
- Seguro de cambio	-	110.977	-	-	-	110.977
<b>Derivados de no cobertura</b>						
<b>Derivados de tipo de interés-</b>						
- Interest rate swap	-	-	5.187	14.040	3.667	22.894
	<b>7.021</b>	<b>112.391</b>	<b>21.113</b>	<b>16.199</b>	<b>285.014</b>	<b>441.738</b>

### **Evolución del Capital Circulante**

Hasta la fecha, la Sociedad ha venido financiando su expansión y el curso ordinario de sus negocios principalmente a través de los flujos de efectivo generados por sus actividades de explotación la generación de su capital circulante y de la financiación que recibe de su accionista único, Iberdrola, S.A., por medio de la deuda por cuenta corriente recíproca que mantiene la Sociedad con su accionista único. Iberdrola, S.A. continua prestando financiación a la Sociedad, permitiéndole así desarrollar su actividad adecuadamente. Actualmente, la financiación prestada por Iberdrola, S.A. representa el 81% del endeudamiento neto total de la Sociedad.

La Sociedad ha presentado un déficit de capital circulante a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 30 septiembre de 2007, debido, fundamentalmente, a la clasificación a corto plazo de la deuda por la cuenta corriente recíproca que mantiene la Sociedad con Iberdrola, S.A. La Sociedad necesita tener un capital circulante significativo para hacer frente a la financiación inmediata requerida por las inversiones

en nuevas instalaciones de generación de electricidad a partir de fuentes de energía renovables.

La siguiente tabla detalla los saldos de capital circulante de la Sociedad a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, así como a 30 septiembre de 2007:

Millones de €	30/09/2007 (no auditado)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004 (no auditado)
<b>ACTIVOS CORRIENTES:</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes	132,7	145,0	293,2	205,7
Activos financieros corrientes	48,3	38,7	33,4	12,1
Administraciones Públicas	161,9	145,0	101,4	125,0
Efectivo y otros medios equivalentes	121,6	122,8	61,4	27,6
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>464,5</b>	<b>451,5</b>	<b>489,4</b>	<b>370,4</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES:</b>				
Provisiones	(1,7)	(2,3)	(8,8)	(0,2)
Deuda financiera	(142,1)	(109,0)	(79,1)	(24,3)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(3.402,6)	(2.724,7)	(2.371,2)	(1.978,9)
Acreedores comerciales	(157,9)	(173,4)	(123,2)	(28,9)
Deudas con Administraciones Públicas	(52,7)	(64,0)	(76,9)	(34,8)
Deuda Financiera Grupo	(2.803,4)	(2.186,7)	(1.849,3)	(1.517,4)
Deuda no financiera Grupo	(244,5)	(217,4)	(280,0)	(366,5)
Otras cuentas a pagar	(144,1)	(83,2)	(41,8)	(31,3)
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>(3.546,4)</b>	<b>(2.836,0)</b>	<b>(2.459,1)</b>	<b>(2.003,4)</b>
<b>CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>(3.081,9)</b>	<b>(2.384,5)</b>	<b>(1.969,7)</b>	<b>(1.633,0)</b>
<b>CAPITAL CIRCULANTE AJUSTADO<sup>(1)</sup></b>	<b>(256,3)</b>	<b>(209,3)</b>	<b>(93,9)</b>	<b>(118,7)</b>

(1) El capital circulante ajustado excluye la Deuda Financiera Grupo, la Deuda financiera, las Provisiones y el Efectivo y otros medios equivalentes.

A 30 de septiembre la sociedad presentaba un déficit de capital circulante ajustado de 256,3 millones de euros, superior al de 31 de diciembre de 2006, por importe de 209,3 millones de euros, y al déficit de capital circulante ajustado por importe de 93,9 millones de euros que presentaba a 31 de diciembre de 2005.

El aumento del déficit de septiembre de 2007 frente al de diciembre de 2006 se debe principalmente al aumento de las cuentas a pagar con el grupo Iberdrola y proveedores de maquinas, como consecuencia del incremento en la actividad inversora.

En diciembre de 2006 también aumentó el déficit respecto al año anterior, ya que por una parte, disminuyen en ese periodo las cuentas con deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes, pasando de 293,2 millones de euros a 31 de diciembre de 2005 a 145 millones de euros a 31 de diciembre de 2006, hecho que se produce por la reducción de la periodicidad de la facturación y cobro del Operador del Mercado Eléctrico (“OMEL”), que pasó de ser mensual a ser semanal, y, por otra parte, se produce un aumento de las cuentas con acreedores comerciales, de 123,2 millones de euros a 31 de diciembre de 2005 a 173,4 a 31 de diciembre de 2006, y otras cuentas a pagar, de 41,8 millones de euros a 83,2 millones de euros, atribuibles al crecimiento de las inversiones de la Sociedad en la promoción y construcción de parques eólicos.

El saldo del capital circulante ajustado de la Sociedad presentaba un déficit de 93,9 millones de euros a 31 de diciembre de 2005, lo que representa una reducción del déficit de 24,8 millones de euros respecto del déficit de 118,7 millones de euros a 31 de diciembre de 2004. Este incremento del capital circulante se debe, principalmente, a un incremento en Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar de 87,5 millones de euros, tanto con empresas del Grupo como con terceros, y a una disminución de la deuda no financiera Grupo, que se ve parcialmente compensado por un aumento de los Acreedores comerciales como consecuencia del desarrollo y construcción de parques eólicos en España.

### **Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes**

(En miles de euros excepto porcentajes)	Sept.2007	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
Clientes	77.490	73.132	53.114	37,70%	17.756	199,10%
Deudores	16.965	35.122	19.411	80,90%	5.561	249,10%
Sociedades vinculadas	38.197	36.723	220.659	83,35%	182.394	20,98%
- Iberdrola, S.A.	38	-	2.327	-100,00%	140.008	-98,30%
- Iberdrola Generación, S.A.	0	965	163.690	-99,40%	1.157	14047,80%
- Iberdrola Distribución, S.A.	38.159	35.758	54.314	-34,20%	41.229	31,70%
- Gamesa Eólica, S.A.	0	-	328	-100,00%	-	100,00%
	<b>132.652</b>	<b>144.977</b>	<b>293.184</b>	<b>-50,60%</b>	<b>205.711</b>	<b>42,50%</b>

En el apartado 20.1.1 del presente Documento de Registro se describen los conceptos recogidos bajo este epígrafe. Con carácter general, estas cuentas a cobrar no devengan tipo de interés, estando establecido su vencimiento en un período inferior o igual a 30 días. No existen restricciones por importes significativos a su disposición.

### **Proveedores y acreedores comerciales**

A continuación se muestra el detalle de Acreedores comerciales y Otros pasivos corrientes:

(En miles de euros excepto porcentajes)	Sept. 2007	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
<b>Total Acreedores Comerciales</b>	<b>157.946</b>	<b>173.438</b>	<b>123.223</b>	<b>+40,7%</b>	<b>28.929</b>	<b>+325,9</b>
Iberdrola, S.A.	2.803.351	2.186.697	1.849.269	+18,2%	1.517.435	+21,9%
Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A. Unipersonal	45.025	45.207	19.916	+127,0%	66.938	-70,2%
Iberdrola Generación	21.750	-	-	-	1.670	-100%
Iberdrola Distribución	30	-	157	-100%	409	-61,6%
Iberdrola Energía Altamira	322	-	-	-	-	-

Gamesa Eólica	177.372	172.171	259.926	-33,8%	297.439	-12,6%
Otros	114.190	83.201	41.815	+98,9%	31.312	+33,5%
<b>Total Otros pasivos corrientes</b>	<b>3.192.040</b>	<b>2.487.276</b>	<b>2.171.083</b>	<b>+14,6%</b>	<b>1.915.203</b>	<b>+13,4%</b>

Bajo el epígrafe de Acreedores comerciales se recogen las deudas, fundamentalmente, con suministradores de componentes y equipos para las instalaciones de las sociedades del Grupo. El incremento experimentado desde el ejercicio 2005 viene dado por el proceso inversor creciente del Grupo.

Destacan en el epígrafe de Otros pasivos corrientes, el saldo con Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A. Unipersonal que viene dado por la deuda por servicios de ingeniería en la promoción y construcción de parques eólicos, el saldo con Gamesa Eólica que se corresponde principalmente con la deuda por compra de aerogeneradores y el que presenta con Iberdrola SA, que se corresponde a la financiación recibida de su accionista único a través de la cuenta corriente.

Los periodos medios de pago durante los ejercicios 2004-a 2006 y durante los primeros nueve meses del ejercicio 2007 han sido los siguientes:

<b>Días</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A. Unipersonal	14,60	14,05	8,0	15,36
Gamesa Eólica	128,01	81,43	97,64	61,03
Otros	45,81	64,99	37,30	29,79
<b>Media</b>	<b>83,29</b>	<b>63,07</b>	<b>59,65</b>	<b>39,37</b>

Los periodos medios de pago por proveedor han sido calculados como la media de la diferencia de días que hay entre la fecha de pago y la fecha de factura, ponderados por los importes de las facturas, clasificándose en cada año según la fecha de pago. La variación entre los periodos medios de pago se debe la progresiva incorporación de las sociedades al ciclo de compras del grupo Iberdrola, con el consiguiente aumento en el mismo. En el caso de Gamesa, en el año 2005 se produce un repunte debido a las discrepancias por el funcionamiento de ciertas máquinas instaladas, que se solventa con un acuerdo con el proveedor en Julio de 2005.

### **Garantías comprometidas con terceros**

A 30 de septiembre de 2007, 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004, el Grupo IBERDROLA RENOVABLES mantenía avales concedidos por importes de 264.089, 213.407, 53.915 y 33.242 miles de euros, respectivamente, otorgados a diferentes organismos públicos y entidades financieras fundamentalmente. La variación de los importes de avales concedidos entre los ejercicios 2005 y 2006 se debe a la fuerte expansión del negocio.

En las cuentas anuales del ejercicio 2006, figura una errata en la nota 31 de la memoria. Donde dice que los avales concedidos del ejercicio 2006 ascendieron a 70.170 miles de euros, debe decir que ascendieron a 213.407 miles de euros.

Alguno de los contratos de endeudamiento con terceros en la financiación de proyectos incluyen cláusulas estándar relativos al cumplimiento de ciertas salvaguardas, como son el cumplimiento de una serie de ratios financieros, la obligatoriedad de constituir un fondo que garantice el pago de una anualidad del principal del préstamo e intereses, el financiar una parte del proyecto con recursos propios en función de unos ratios prefijados, el compromiso de mantenimiento del accionariado de la entidad prestataria y la obligatoriedad de pignorar en beneficio de los acreedores la totalidad de las acciones de los proyectos. Además de la obligación fundamental de reembolso del principal y de pago de intereses, comisiones y gastos, se incluyen una serie de limitaciones para evitar que la viabilidad del proyecto se vea afectada como son, entre otros, no enajenar los activos afectos, aseguramiento y mantenimiento adecuado de los activos; cumplimiento y gestión del proyecto financiado de forma diligente y eficiente; no realizar actividades distintas al proyecto financiado; garantizar el cumplimiento de todas las obligaciones legales que sean aplicables al proyecto; no contraer deudas con otras entidades bancarias, etc. Todas las cláusulas descritas son cumplidas por las sociedades del GRUPO IBERDROLA RENOVABLES que tienen concedidos dichos préstamos.

El saldo vivo de la deuda con terceros que incluye este tipo de cláusulas ascendía al 31 de diciembre de 2006 a 480 millones de euros y a 419 millones de euros a 30 de septiembre de 2007, aproximadamente.

De los préstamos vivos a 31 de diciembre de 2005, 285,8 millones de euros fueron otorgados a tipos de interés fijos, 56,6 millones de euros a tipos interés variables y 29,1 millones de euros a tipos de interés limitados. Los préstamos existentes al 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 devengaban un interés medio ponderado anual del 3,86%, 3,06% y 4,12%, respectivamente.

A 30 de septiembre de 2007, ni IBERDROLA RENOVABLES ni ninguna de sus filiales relevantes se encuentra en una 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.

El desglose por sociedades de las acciones pignoras se muestra a continuación:

Sociedad	(En miles de euros)							
	30/09/2007		31/12/2006		31/12/2005		31/12/2004	
	Nº acciones pignoras por % de participación del Grupo	VTC por % de participación del Grupo (1)	Nº acciones pignoras por % de participación del Grupo	VTC por % de participación del Grupo (1)	Nº acciones pignoras por % de participación del Grupo	VTC por % de participación del Grupo (1)	Nº acciones pignoras por % de participación del Grupo	VTC por % de participación del Grupo (1)
Desarrollo de Energías Renovables de La Rioja, S.A.	668.415	9.335	668.415	9.480	598.125	7.990	598.125	6.829
Eólicas de La Rioja, S.A. (2)	-	-	63.550	5.537	68.750	6.694	68.750	5.194
Molinos del Cidacos, S.A.	325.745	9071	325.745	8.754	256.250	4.561	256.250	4.064
Sistemas Energéticos Torralba, S.A.	18.483	3905	18.483	4.023	18.483	3.928	18.483	3.278
Sistemas Energéticos Mas Garullo, S.A.	12.570	1770	12.570	1.764	12.570	1.891	12.570	1.492

Sistemas Energéticos La Muela, S.A.	25.500	3125	25.500	3.164	25.500	3.263	25.500	2.795
Sistemas Energéticos del Moncayo, S.A.	24.075	5188	24.075	4.140	24.075	3.008	24.075	2.909
Eólicas de Campollano, S.A.	272.425	4039	272.425	3.650	272.425	2.649	272.425	552
Biovent Energía, S.A.	1.700	38974	1.700	32.110	1.700	20.906	1.700	12.240
Energías Renovables de la Región de Murcia, S.A.	2.561.450	28032	568.174	26.682	568.174	25.877	568.174	5.548
Energías Eólicas de Cuenca, S.A.	70.310	6310	47.500	4.758	-	-	-	-
Iberdrola Energías Renovables de La Rioja, S.A.	63.608	56580	63.608	60.567	-	-	-	-
Molinos de La Rioja, S.A.	127.110	2756	127.110	3.057	42.000	1.470	-	-

(1) VTC: Valor teórico contable

(2) Sociedad absorbida por Iberdrola Energías Renovables de La Rioja, S.A., con fecha de 24 de octubre de 2007.

Para información más detallada sobre deudas de la Sociedad con Iberdrola, S.A., con entidades de crédito, coberturas de tipo de cambio y de tipo de interés, proveedores y acreedores comerciales y garantías comprometidas con terceros, consúltese la nota 16 de las notas explicativas relativas a los estados financieros auditados de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2004 (no auditado), 2005 y 2006 (auditados) preparados bajo NIIF.

## **10.2. Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor**

Véanse en los apartados 20.1.3 y siguientes del Documento de Registro las variaciones de tesorería a 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 (bajo NIIF).

## **10.3. Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor**

Véase el apartado 10.1 anterior donde se detallan los recursos financieros del Emisor.

## **10.4. Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor**

No existen restricciones sobre el uso de los recursos del capital. No obstante lo anterior, la mayoría de los contratos de endeudamiento con terceros en la financiación de proyectos (project finance) incluyen cláusulas estándar relativas al cumplimiento de ciertos ratios financieros y la obligatoriedad de pignorar en beneficio de los acreedores la totalidad de las acciones de los proyectos. De conformidad con lo señalado en el apartado 10.1 anterior, a 30 de septiembre de 2007, ni IBERDROLA RENOVABLES ni ninguna de sus filiales relevantes se encuentra en una 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.

## **10.5. Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3. y 8.1.**

La explicación sobre las fuentes de fondos necesarias para cumplir con los compromisos de inversión asumidos por la Sociedad se detalla en el apartado 5.2.3 del presente Documento de Registro.

## **11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

### **➤ INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO**

Durante el año 2006, la inversión en proyectos de I+D+i por parte de IBERDROLA RENOVABLES, certificada por auditores externos como proyectos de I+D+i, se ha mantenido con un valor superior a los 8.000.000 de euros (existen proyectos que se encuentran aún en fase de evaluación). Por su parte, durante 2005 el valor certificado de las inversiones ascendió a 8.375.000 euros. La auditoría de las cuentas de I+D+i se llevó a cabo en los años referidos de forma global para todo el Grupo Iberdrola por auditores externos.

Los proyectos de I+D+i de la Sociedad persiguen uno de los dos objetivos siguientes: la maximización de la eficiente gestión de los recursos disponibles o el desarrollo de otras tecnologías renovables.

#### **(i) Maximización de la eficiente gestión de los activos**

##### **- Mantenimiento predictivo de aerogeneradores**

Este proyecto persigue el diseño e implementación de un sistema de diagnóstico para aerogeneradores que permita optimizar la explotación de un parque eólico mediante la detección de averías incipientes en las máquinas. Además, el sistema será capaz de estimar el tiempo restante para que dicha avería se agrave hasta el punto de requerir un mantenimiento correctivo para su resolución.

El desarrollo de este sistema permitirá minimizar los costes de mantenimiento, como consecuencia de la reducción de los siniestros de los aerogeneradores, así como la realización de tareas de mantenimiento preventivo que alarguen la vida útil de los componentes de los aerogeneradores.

Asimismo, este proyecto permitirá planificar labores de mantenimiento preventivo con el fin de reparar averías incipientes en los periodos del año en los que el recurso eólico es escaso, permitiendo que el parque eólico esté disponible para producir en los periodos del año con gran recurso eólico.

Para la consecución de los objetivos mencionados, el sistema a desarrollar deberá ser capaz de detectar averías de diferente naturaleza (mecánicas y eléctricas) con el menor número posible de sensores para optimizar el coste de monitorización, haciendo rentable la implantación en serie del sistema de diagnóstico de averías.

##### **- Análisis de la clasificación de los emplazamientos según IEC 61400 en relación con el envejecimiento de componentes**

El desarrollo de este proyecto supone el análisis de la idoneidad del emplazamiento de los aerogeneradores instalados. Dicha idoneidad se determina en función del rendimiento, la fiabilidad y el grado de desgaste de cada modelo de aerogenerador en función de las condiciones de viento y medioambientales de cada emplazamiento. Este análisis se ha realizado sobre todos los modelos de aerogeneradores en los parques eólicos de la Sociedad en España.



El análisis implica un estudio del viento que se realiza mediante instrumentos de medición de viento en el propio emplazamiento así como mediante el empleo de herramientas internas que permiten simular el impacto del comportamiento del viento en cada aerogenerador, teniendo en cuenta otros factores como impactos topográficos, variaciones del terreno, etc. Este análisis del emplazamiento en función de condiciones determinadas para cada aerogenerador se compara con estudios preliminares con el fin de comprobar si el comportamiento es el esperado.

Este proyecto permite asimismo identificar posibles relaciones causa-efecto entre las condiciones de viento, las condiciones del terreno y el desgaste del aerogenerador. La Sociedad ha identificado ciertas relaciones entre el rendimiento de aerogeneradores y determinadas condiciones de viento y del terreno.

#### - **Control de la energía reactiva de los parques eólicos**

Con el objeto de colaborar con la estabilidad del sistema eléctrico, se ha desarrollado, conjuntamente con los fabricantes, proveedores e ingenierías de apoyo, una modificación para incorporar el control de energía reactiva en el diseño de los parques eólicos, ya que inicialmente no se habían concebido (anteriores al año 2005) con capacidad para regular potencia reactiva, al no ser un requerimiento del Operador del Sistema Eléctrico Español

En la actualidad, prácticamente todos los aerogeneradores instalados por IBERDROLA RENOVABLES son capaces de regular potencia reactiva, lo que permite contribuir a la estabilidad de la red en lo que a tensiones se refiere.

#### - **Capacidad de contribuir con la estabilidad de la red: huecos de tensión**

Los cortocircuitos transitorios en la red (debidamente gestionados por los mecanismos de protección de la red) pueden ocasionar importantes caídas locales de la tensión de la red que pueden tener como consecuencia la desconexión de los aerogeneradores, resultando en inestabilidad en la red. Con el fin de mejorar la integración de los parques eólicos en la red y permitir que la energía eólica aporte mayores cantidades de electricidad a los sistemas eléctricos, deben mejorarse los sistemas de restauración de huecos de baja tensión.

Entre 2005 y 2007 se ha desarrollado un componente de electrónica de potencia, que se está procediendo a instalar en los aerogeneradores, con el fin de lograr una capacidad total de restauración de huecos de baja tensión y de cumplir con la normativa técnica de la red, publicada en octubre de 2006. La Sociedad ha desarrollado el primer parque eólico certificado con un sistema de restauración de huecos de baja tensión.

#### - **WINDGRID**

IBERDROLA RENOVABLES participa en un proyecto patrocinado por la Unión Europea (Dirección General de Energía y Transporte) llamado “Viento en la Red (“WindGrid”), que busca promocionar el diseño, desarrollo y validación de nuevas herramientas y aparatos para preparar la red eléctrica europea con vistas a una integración a gran escala de los parques eólicos, mediante el trabajo con los operadores locales de la red y los productores para la mejora de la planificación, el

control y la gestión de la red. Dicha integración requiere la compatibilidad de las plantas de producción y que la infraestructura de distribución y transmisión gestione de forma eficiente y flexible el suministro de cientos de grandes, y miles de pequeños, generadores.

Así, WINDGRID está desarrollando el Sistema de Gestión Conjunta de Parques Eólicos que está previsto que mejore la fiabilidad y eficiencia de la electricidad eólica, incrementar la seguridad operativa, reduzca los costes de mantenimiento y mejore la calidad del suministro.

El objetivo final del proyecto es reducir la dependencia de la Unión Europea en terceras fuentes de suministro de energía, cumplir con los compromisos de reducción de emisiones de CO<sub>2</sub> de los Estados Miembros y mejorar la calidad de vida tanto en la Unión Europea como fuera de ella

El proyecto WINDGRID pretende determinar cuál es la proporción más adecuada entre energía generada mediante tecnología renovable y energía convencional para cada mercado eléctrico nacional y, basado con base en dichas conclusiones, realiza recomendaciones económicas y de normativa técnica para su consideración por cada Estado Miembro.

- **IS-POWER: Determinación de ratios adecuados de penetración en el sistema eléctrico insular de las energías renovables**

La Sociedad participa en un proyecto que tiene por objeto desarrollar de manera técnica y regulatoria el marco necesario para mejorar el desarrollo del sistema eléctrico de regiones insulares (en fiabilidad y garantía de abastecimiento) y facilitar la integración de las energías renovables así como otros sistemas de generación.

El proyecto requiere la cooperación entre diferentes agentes (operadores de sistemas, empresas de servicio público, instituciones de I+D, suministradores de tecnología y equipamiento, organismos no gubernamentales y consumidores), así como, entre otros aspectos, la integración eficaz entre los componentes de la generación distribuida y las redes de transporte.

**(ii) Desarrollo de otras tecnologías renovables**

- **Energía de las olas**

La Sociedad se encuentra desarrollando un proyecto que tiene como principal objetivo el desarrollo, construcción y explotación de una central eléctrica de 1,39 MW de potencia, que aprovechará la fuerza de las olas para generar energía mediante un sistema de boyas.

Por otra parte, la Sociedad lidera un proyecto cuyo objetivo es instalar cuatro dispositivos para generar electricidad aprovechando la energía de las olas en las Islas Orcadas (Escocia), en los años 2008 y 2009, el más grande del mundo en este campo -tecnología "Pelamis"- . Una de las características principales de este proyecto es que, en lugar de absorber toda la energía de una ola para transformarla en electricidad, sólo emplea parte de esa energía. De este modo, en el caso de

condiciones extremas en el mar, el dispositivo no se vería dañado al poder controlar la proporción de la energía de la ola que convierte en electricidad.

- **Energía de las mareas**

La Sociedad está trabajando conjuntamente con una compañía noruega en un proyecto basado en la producción eléctrica a partir de las mareas para construir un prototipo a escala real que se probará en aguas del Reino Unido.

Esta tecnología emplea para la generación de electricidad la fuerza de las mareas, en lugar de la tecnología convencional, que emplea embalses, lo que permite generar electricidad sin necesidad de capturar el agua. Esto permitirá disminuir el impacto medioambiental en aquellas zonas más sensibles a posibles interferencias, como aquellas cercanas a la costa. Cada unidad podrá generar aproximadamente 1 MW, y se espera poder instalar parques en el futuro con potencia nominal total de 50 a 100 MW.

- **Energía termosolar. Proyecto GDV: Generación Directa de Vapor**

La Sociedad está involucrada en un proyecto que tiene por objeto diseñar, construir y evaluar una planta solar termoeléctrica con colectores cilindro-parabólicos y generación directa de vapor en el campo solar. La gran innovación de este proyecto es la generación directa en el campo solar del vapor requerido por el grupo turbo-generador de la planta para la producción de electricidad, que permitiría eliminar el aceite térmico usado en la actualidad. De este modo no solo se reduciría la inversión inicial necesaria hasta un 20%, sino que también se aumentaría el rendimiento global de la planta solar termo-eléctrica.

- **Energía derivada del hidrógeno**

La Sociedad está involucrada en la investigación de la energía derivada del hidrógeno, incluyendo un proyecto para determinar la capacidad de las células de combustible y los electrolitos para operar con, y contribuir a estabilizar, energía eólica débil suministrada por la red nacional. Mediante esta investigación, la Sociedad pretende impulsar la compatibilidad de la energía eólica mediante redes nacionales.

- **Joint Venture Perseo**

La Sociedad participa en un 70% en Perseo Inversiones Financieras, S.L., conjuntamente con Iberdrola, S.A. (30%), cuyo objeto es la investigación y el desarrollo y el estudio de nuevas tecnologías de energías renovable.

➤ **PATENTES Y LICENCIAS**

La propiedad intelectual de la Sociedad consiste fundamentalmente en su *know-how*. En cuanto a patentes, IBERDROLA RENOVABLES no dispone de ninguna. Asimismo, la Sociedad no es titular de marcas o derechos de copyright de carácter significativo para el conjunto de su negocio. La Sociedad ha suscrito con terceros distintos contratos de licencia para el uso de software.

Por otra parte, y de conformidad con lo expuesto en el apartado 19 del presente Documento de Registro, la Sociedad ha suscrito con Iberdrola, S.A. un contrato de licencia y gestión de marcas y nombres de dominio en virtud del cual se le otorga a la Sociedad un derecho no exclusivo de uso de determinadas marcas y nombres de dominio como insignia del negocio de renovables.

## **12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS**

### **12.1. Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del documento de registro**

Las tendencias más significativas de la producción, ventas e inventario son aquellas que resultan de la información financiera contenida en los apartados 9 y 0 del presente Documento de Registro.

### **12.2. Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el ejercicio actual**

No se tiene constancia de ninguna tendencia, incertidumbre, demanda, compromiso, hecho o cualquier otra circunstancia, distinta de las expuestas en el presente Folleto Informativo, que pueda razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de la Sociedad para el actual ejercicio.

## **13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS**

No aplicable.

## **14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS**

### **14.1. Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen del emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor**

#### **a) Miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión**

##### **Consejo de Administración**

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad a la fecha del presente Folleto, así como sus cargos en el seno del Consejo, carácter de dichos cargos y direcciones profesionales, se detallan a continuación:

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Naturaleza del cargo</b>	<b>Domicilio Profesional</b>
Don José Ignacio Sánchez Galán	Presidente	Dominical (1)	c/ Tomás Redondo, 1 28033 Madrid

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Naturaleza del cargo</b>	<b>Domicilio Profesional</b>
Don Xabier Viteri Solaun	Consejero Delegado	Ejecutivo	c/ Tomás Redondo, 1 28033 Madrid
Doña María Helena Antolín Raybaud	Consejero	Independiente	Crta. Madrid-Irún, km. 244,8, Apartado 2069, 09007 Burgos
Don Alberto Cortina Koplowitz	Consejero	Dominical (1)	Paseo de la Castellana, 28, 28046 Madrid
Don Luis Chicharro Ortega	Consejero	Independiente	c/ Marqués de Villamagna, 3 28001 Madrid
Don Carlos Egea Krauel	Consejero	Dominical (1)	Gran Vía Escultor Salzillo, 23, 30005 Murcia
Don Julio Feroso García	Consejero	Dominical (1)	Plaza de Los Bandos, 15-17, 37002 Salamanca
Don Marcos Fernández Feroselle	Consejero	Dominical (1)	Rosas de Aravaca, 31 28023 Aravaca (Madrid)
Don Juan Pedro Hernández Moltó	Consejero	Dominical (1)	Parque de San Julián, 20, 16001 Toledo
Don Santiago Martínez Lage	Consejero	Independiente	c/ Claudio Coello, 37 28001 Madrid
Don Manuel Moreu Munaiz	Consejero	Independiente	c/ Bolivia, 5 28016 Madrid
Don José Luis San Pedro Guerenbarrena	Consejero	Dominical (1)	c/ Cardenal Gardoqui, 8 48008 Madrid
Don Javier Sánchez-Ramade Moreno	Consejero	Dominical (1)	Plaza de Colón, 10, 14001 Córdoba
Don José Sainz Armada	Consejero	Dominical (1)	c/ Tomás Redondo, 1 28033 Madrid
Don Álvaro Videgain Muro	Consejero	Independiente	Tres Cruces, 8 01400 Llodio (Álava)
Doña Ana Isabel Buitrago Montoro	Secretaria General y del Consejo (no consejera)	--	c/ Tomás Redondo, 1 28033 Madrid
Doña Regina Reyes Gallur	Vicesecretaria (no consejera)	--	c/ Tomás Redondo, 1 28033 Madrid

(1) Nombrado a propuesta de Iberdrola, S.A.

La naturaleza del cargo de cada uno de los Consejeros fue aprobada por el accionista único de la Sociedad a la fecha del presente folleto, Iberdrola, S.A., el pasado 5 de noviembre de 2007.

### Actividades al margen de la Sociedad

Según información proporcionada a la Sociedad, los miembros del Consejo de Administración no desarrollan actividades al margen de sus funciones en IBERDROLA RENOVABLES y/o el Grupo en el que se integra que sean relevantes para la actividad de ésta, a salvo de: (i) aquellas que se indican en el epígrafe “Datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión” del presente apartado 14.1; y (ii) las dispuestas en los cuadros que enumeran las sociedades de las que las personas mencionadas en las letras a) y d) de este apartado han sido miembros de los órganos de administración, supervisión o socios directos, en cualquier momento durante los últimos cinco años.

**b) Socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones**

No aplicable, al tratarse IBERDROLA RENOVABLES de una sociedad anónima.

**c) Fundadores, si el emisor se constituyó hace menos de cinco años**

No aplicable, al haberse constituido el Emisor hace más de cinco años.

**d) Cualquier alto directivo que sea pertinente para establecer que el emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del emisor**

A continuación se relacionan las personas que, junto con los miembros ejecutivos del órgano de administración referido anteriormente, componen el cuadro de altos directivos de la Sociedad a la fecha del presente Folleto:

Nombre	Cargo	Domicilio profesional	Fecha de contratación
Don Keith Stuart Anderson	Director Reino Unido	Cathcart Business Park, Spean St., Glasgow G44 4BE	Octubre 2007 <sup>(*)</sup>
Doña Ana Buitrago Montoro	Secretaria del Consejo de Administración	c/ Tomás Redondo, 1 28033 Madrid	Mayo 2002
Don Álvaro Delgado Piera	Director de Recursos Corporativos	c/ Tomás Redondo, 1 28033 Madrid	Julio 2004
Don Terry Hudgens	Director de Estados Unidos	1125 NW Couch Street, Suite 700, Portland, OR 97209	Octubre 2007 <sup>(**)</sup>
Don Rafael de Icaza de La Sota	Director de Control	c/ Tomás Redondo, 1 28033 Madrid	Marzo 2003
Don Estanislao Rey-Baltar	Director	c/ Tomás Redondo, 1	Septiembre 1997

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Domicilio profesional</b>	<b>Fecha de contratación</b>
Boogen	Financiero	28033 Madrid	(***)
Don Victor Manuel Rodríguez Ruiz	Director de España	c/ Tomás Redondo, 1 28033 Madrid	Junio 2002
Doña M <sup>a</sup> . Ángeles Santamaría Martín	Directora de Mercados y Prospección	c/ Tomás Redondo, 1 28033 Madrid	Diciembre 2002
Don José Joaquín Santamaría Tamayo	Director de Operaciones	c/ Tomás Redondo, 1 28033 Madrid	Febrero 2004
Don Jamie Wilson	Director de Resto del Mundo	c/ Tomás Redondo, 1 28033 Madrid	Octubre 2007

(\*) La fecha de contratación indicada respecto de Don Keith Stuart Anderson se refiere a la fecha de su incorporación al Grupo IBERDROLA RENOVABLES derivada de la operación de reestructuración descrita en el apartado IV.19.1. Su incorporación a la unidad de negocio de renovables del grupo Scottish Power se produjo en 2006.

(\*\*) La fecha de contratación indicada respecto de Don Terry Hudgens se refiere exclusivamente a su contrato con la Sociedad. Su incorporación a PPM Energy Inc. se produjo en mayo del año 2001.

(\*\*\*) La fecha de contratación indicada respecto de Don Estanislao Rey-Baltar Boogen se refiere a la fecha de su incorporación a Iberdrola, S.A.

La lista de personas incluidas en el cuadro anterior como altos directivos de la Sociedad se ha confeccionado a partir de la definición de alto directivo contenida en el Código Unificado de Buen Gobierno aprobado por el Consejo de la CNMV el 22 de mayo de 2006 (el “**Código Unificado de Buen Gobierno**”), todo ello sin perjuicio de que algunas de las personas que aparecen en este cuadro se encuentren vinculadas a la Sociedad mediante relación laboral ordinaria.

### **Naturaleza de toda relación familiar entre cualquiera de las personas referidas en los apartados anteriores**

No existe relación familiar alguna entre las personas mencionadas en este apartado 14.1.

### **Datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión**

A continuación se recoge un breve resumen de la preparación académica y trayectoria profesional de las personas citadas en las letras a) y d) del presente apartado 14.1:

#### ***Miembros del Consejo de Administración***

##### **- Don José Ignacio Sánchez Galán**

Es Ingeniero Industrial por la Escuela Superior Industrial ICAI por la Universidad Pontificia de Comillas de Madrid, Diplomado en Administración de Empresas y Comercio Exterior por ICADE, Universidad Pontificia de Comillas de Madrid y Diplomado en Administración General de Empresas y Comercio Exterior por la Escuela de Organización Industrial (EOI) de Madrid.

Don José Ignacio Sánchez Galán ha desempeñado numerosos puestos directivos y de gestión en la Sociedad Española del Acumulador Tudor, S.A. (hoy Grupo Exide), así

como 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.

Actualmente ocupa el cargo de Presidente y Consejero Delegado de Iberdrola, S.A., preside Scottish Power Limited, Iberdrola Inmobiliaria, S.A. y El Desafío Español 2007, S.A. (sociedad que gestiona la participación del barco español en la Copa América). Es Consejero de Page Ibérica y de Bodegas Matarromera, y es miembro, entre otros, 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 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.

- **Don Xabier Viteri Solaun**

Es Ingeniero Industrial eléctrico por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Industriales de Bilbao y cursó el Programa de Dirección General (PDG) por el IESE.

Comienza su carrera profesional en Cadem, en el área de industria desde el año 1984 hasta 1988, y posteriormente desarrolló su labor en el Ente Vasco de la Energía (EVE) y Proindesa (actual Corporación IBV, S.A.). En el año 1992 es nombrado por Iberdrola Diversificación Director de Proyecto en la Unidad de Energía, y Gerente de Actividades en la citada unidad. A partir del año 2002 comienza a desarrollar su carrera en Iberdrola Energías Renovables, S.A. como Responsable de Desarrollo de Negocio de Zona Norte, Director de Zona y, finalmente, como Director de Energías Renovables.

- **Doña María Helena Antolín Raybaud**

Es licenciada en *International Business & Business Administration* en Eckerd Collage, St. Petersburg, Florida (Estados Unidos), y MBA por Anglia University, Cambridge, Reino Unido y la Escuela Politécnica de Valencia.

Ha desempeñado diversos puestos como responsable de calidad, organización y métodos, o de comunicación dentro del Grupo Antolín. En el año 1996 es nombrada director gerente del Grupo Antolín – IPV, para posteriormente hacerse cargo de la dirección de desarrollo dentro del Grupo Antolín- Irausa.

Actualmente es consejera del Grupo Antolín-Irausa y directora corporativa de estrategia.

- **Don Alberto Cortina Koplowitz**

Es Licenciado en Derecho por la Universidad San Pablo-CEU de Madrid y Universidad Complutense de Madrid, y MBA por el IESE.



En 1996 comienza su carrera profesional en el área de banca privada de J.P. Morgan, y en el año 1997 se incorpora al Banco Zaragozano, en el área de Tesorería; desde 1999 ocupa el cargo de Director Ejecutivo en el grupo Omega Capital.

- **Don Luis Chicharro Ortega**

Es licenciado en Económicas por la Universidad Pontificia de Comillas, ICADE, y licenciado en Derecho por la Universidad de Deusto.

Comienza su trayectoria profesional como subdirector de la Banca López Quesada. Entre los años 1979 y 1989 ejerce como vicepresidente en J.P. Morgan, pasando a ser, desde 1989 a 1993 director general de Swiss Bank Corporation España, S.A. y consejero delegado de SBS Sociedad de Valores, SVB, S.A. Posteriormente ocupa el puesto de Consejero Delegado de Omnilogic Telecomunicaciones, S.A. y consejero delegado de S.A. Sanpere y de Sistelcom. Entre los años 1994 y 1996 ejerce como Vicepresidente y Consejero Delegado de Swiss Bank Corporation Ibersuizas, S.A. Desde 1996 hasta hoy es Socio Fundador y Vicepresidente Ejecutivo de Inversiones Ibersuizas, S.A.

- **Don Carlos Egea Krauel**

Es Ingeniero Industrial por la Escuela Superior de Ingenieros Industriales de Madrid, además de Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid. Es asimismo, catedrático en excedencia de Organización de Empresas en la Escuela Universitaria de Estudios Empresariales de la Universidad de Murcia.

Inicia su actividad profesional en el sector industrial, concretamente en la sociedad Fraymon, S.A., para después incorporarse al sector financiero a través del Banco Atlántico. En 1976 comienza a desarrollar su labor profesional en la Caja de Ahorros de Murcia, donde fue nombrado Director General en 1983.

En la actualidad es Director General de Caja de Ahorros de Murcia, Presidente de la Corporación Empresarial CajaMurcia, S.L., y Vicepresidente de la Fundación CajaMurcia.

- **Don Julio Feroso García**

Es Licenciado en Medicina, con la especialidad en Neurología, y Diplomado en Enfermería por la Universidad de Valladolid, con estudios de postgrado en Epileptología y Neurofisiología Clínica en la Universidad de Aix-en-Provence (Marsella-Francia).

Es Catedrático de la Facultad de Medicina de la Universidad de Salamanca, investigador del Instituto de Neurociencias de Castilla y León, y fue nombrado rector de la Universidad de Salamanca. Asimismo, es Consultor de organismos internacionales (UNESCO, Unión Europea).

Ha sido Presidente de Grupo de Negocios Duero y es, desde el 24 septiembre de 2003, Presidente de la Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero).

En la actualidad es miembro del Consejo de Administración de Uralita y, entre otros, del Patronato de la Fundación de Cajas de Ahorro (Funcas).

- **Don Marcos Fernández Fermoselle**

Es licenciado en Administración y Dirección de Empresas (Estados Unidos), y Master en Dirección Inmobiliaria por la Universidad Politécnica de Madrid.

Su actividad profesional comienza en las sociedades Revlon, S.A., Kaiser Kraft, S.A. y Vitruvio Leo Burnett, S.A., para posteriormente incorporarse al grupo de empresas de la familia Fernández en el año 1987. Ha sido Consejero Delegado de Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A. hasta 1998, y Presidente Ejecutivo de la misma hasta 2007, y presidente del Real Valladolid, S.A.D. de 1998 hasta el año 2000.

- **Don Juan Pedro Hernández Moltó**

Es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid.

Ha sido profesor de Política Económica en la Universidad Complutense de Madrid, Secretario General del Colegio Universitario de Toledo y Consejero de Transporte y Comunicación en Castilla-La Mancha, así como Consejero de Economía y Hacienda en la citada comunidad autónoma. Posteriormente desempeñó el cargo de Vicepresidente del Consejo de Política Fiscal y Financiera, así como diputado nacional ocupando diversos cargos como portavoz hasta 1999.

Ha sido Consejero de la Confederación Española de Cajas de Ahorro y Presidente de Planes e Inversiones Castilla-La Mancha, S.A.

En la actualidad es Presidente de Caja Castilla-La Mancha, Presidente de CCM Corporación S.A., Presidente de la Federación de Cajas de Ahorros de Castilla-La Mancha y Consejero de Metrovacesa, S.A.

- **Don Santiago Martínez Lage**

Es Licenciado en Derecho por la Universidad de Madrid, premio fin de carrera de las Fundaciones Montalbán y Blasco Ramírez, ampliando sus estudios en la Escuela de Funcionarios Internacionales de Madrid, la Escuela Diplomática, la Academia de Derecho Internacional de La Haya, el “Europa Instituut” de Ámsterdam y el INSEAD de Fontainebleau.

Es funcionario de la Carrera Diplomática (Consejero de Embajada), en excedencia.

En el ámbito docente, ha impartido numerosos cursos, clases y conferencias sobre el Derecho de las Comunidades Europeas y sobre el Derecho de la Competencia en los más diversos ámbitos. Es miembro del Consejo Académico del Máster en Derecho de la Unión Europea de la Universidad Carlos III de Madrid y del Instituto Universitario de Estudios Europeos Salvador de Madariaga de la Universidad de A Coruña.

Como abogado y consultor de empresas dirige, desde 1985, el despacho Martínez Lage & Asociados.

- **Don Manel Moreu Munaiz**

Es Doctor Ingeniero Naval por la Escuela Técnica Superior de Ingeniería Naval de Madrid, y Máster en Ingeniería Oceánica (*Master of Science in Ocean Engineering*) por el Massachusetts Institute of Technology (MIT).

Comienza su ejercicio profesional en 1978 como Jefe del Departamento Técnico de la Sociedad de Clasificación Fidenavis. Posteriormente pasa a ser Director Técnico en Seaplace, S.L. donde ha desarrollado numerosos e importantes proyectos hasta la actualidad compaginándola con, su labor docente como profesor en la Escuela Técnica Superior de Ingenieros de Madrid, y en los diferentes cursos de postgrado del Instituto Superior de la Energía (ISE), y del CSIC, acerca de materias relacionadas con la Ingeniería *off-shore*. Es Decano del Colegio de Ingenieros Navales Oceánicos.

- **Don José Luis San Pedro Guerenabarrena**

Es Ingeniero Industrial, especializado en Técnicas Energéticas, por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Industriales (ETSII) de Bilbao, y licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la facultad de Sarriko (Bilbao) en la especialidad de financiación y Máster de Planificación Estratégica por el Massachusetts Institute of Technology (MIT).

En 1971 entró a formar parte de, la división de planificación y estudios de Iberduero, siendo responsable de la sección de estudios de demanda y producción; en 1980 es nombrado Jefe del Departamento de Sistemas de Gestión y en 1982 ocupó el cargo de Jefe del Departamento de Estudios y Planificación, momento a partir del cual participa de una forma activa en los estudios de reordenación del sector eléctrico.

En 1984 ocupa el cargo de Director de Administración y Finanzas de Iberdrola, S.A., periodo en el que continúa desarrollando un papel activo en el proceso de reordenación del sector, dirigiendo todas las operaciones financieras; en 1991 desempeñó el cargo de Director Gerente de Economía y Finanzas de Iberdrola, S.A. y en el año 2000 ocupó el puesto de Director General de Control, Regulación y Servicios de Iberdrola, S.A.

- **Don Javier Sánchez-Ramade Moreno**

Es profesor mercantil de Administración y Dirección de Empresas, además de haber realizado un Máster en Dirección de Empresas (Instituto Internacional de San Telmo), y Máster en Gestión Presupuestaria (Universidad Complutense de Madrid).

En 1979 inicia su actividad profesional en el Grupo Sánchez Ramade, haciéndose cargo de la implantación analítica de los diferentes departamentos del grupo. Con posterioridad es nombrado responsable de la División de Marketing de Urende, S.A. hasta el año 1990 en el que se le nombra consejero delegado de Urende, S.A., teniendo a su cargo las diferentes áreas del Grupo Sánchez-Ramade (Automoción, Inmobiliaria, Cinematografía, Informática, Financiera y Patrimoniales).

Actualmente es Presidente de Urende y Vicepresidente de Grupo Sánchez-Ramade, y miembro del Consejo Territorial de Banesto, S.A., Telefonica, S.A. o Corporación Mapfre, S.A.

- **Don José Sainz Armada**

Es Licenciado en Derecho y Administración de Empresas por la Universidad Pontificia de Comillas, ICADE, de Madrid y MBA por INSEAD, Fontainebleau (Francia).

En 1985 se incorpora a J.P. Morgan hasta el año 1992 cuando pasa a ocupar la Presidencia de Argentaria Bolsa; en el año 1996 desempeñó el cargo de Director General y Director Financiero de Argentaria hasta el año 2000, fecha en la que asume la Dirección General de Valor Corporativo en el BBVA, y posteriormente el de Director General de Gestión de Activos en el BBVA. En el año 2002 pasa a ocupar el Cargo de Director de Desarrollo y Finanzas en Iberdrola, S.A. y posteriormente el puesto de Director Económico-Financiero.

- **Don Alvaro Videgain Muro**

Es licenciado en Ciencias Económicas y en Derecho por la Universidad de Deusto.

En 1981 ingresa en la sociedad Tubacex, S.A., empresa en la que ocupa sucesivamente los cargos de Director de Exportación y Subdirector General con responsabilidad sobre las áreas Comercial y de Marketing. En 1992 es nombrado consejero delegado de Tubacex, S.A.

Ha ocupado cargos de consejero en Tubacex Tubos Inoxidables, S.A., Acería de Álava, S.A., Schoeller Bleckmann Edelstahlrohr AG, Salen Tuben Inc., Cotubes, S.A., Tubos Mecánicos, S.A., Tubacex Taylor Accesorios, S.A., y miembro del Consejo Asesor de Mercapital, S.L.

*Altos directivos*

- **Doña Ana Isabel Buitrago Montoro**

Es Licenciada en Derecho y Diplomada en Ciencias Empresariales (E-1) por ICADE, Universidad Pontificia de Comillas, y Máster en Derecho (LLM) con calificación Magna Cum Laudem en la Fordham University School of Law (Nueva York).

En octubre de 1992 se incorporó al bufete Uría & Menéndez, trabajo que compagina con la realización de cursos de doctorado; en mayo de 1996 se incorpora al despacho neoyorquino Brown & Wood (Nueva York y Londres); en enero de 1997 se reincorpora a Uría & Menéndez, especializándose en Derecho Administrativo, Mercado de Valores y fusiones y adquisiciones; en mayo de 2000 se incorpora a Terra Network S.A. como Directora Legal de negocio. Desde el 2002 es Directora de los Servicios Jurídicos de Iberdrola Renovables, S.A.

Ha publicado varios artículos en revistas jurídicas españolas y extranjeras e impartido clases de Derecho Mercantil en la Universidad Carlos III de Madrid.

- **Álvaro Delgado Piera**

Es Licenciado en Derecho por la Universidad de Salamanca y postgrado “Experto en Recursos Humanos” por la Universidad Comercial de Deusto.

En 1988 comenzó su carrera como Abogado, para luego ocupar el puesto de Jefe de Sección de Recaudación del Ayuntamiento de Ávila. Entre 1990 y 1996, dentro de la Corporación Aristrain, desempeñó los cargos de Técnico de Recursos Humanos y Jefe de Personal. Posteriormente, entre los años 1996 y 2000, ocupó el puesto de Director de

Recursos Humanos Norte en la Sociedad Financiera y Minera, S.A., pasando a ser durante los años 2000 y 2001 Jefe de Planificación y Selección de Recursos Humanos en Iberdrola Redes, S.A. Entre los años 2002 a 2004 fue Jefe del Departamento de Desarrollo de Recursos Humanos de Iberdrola Distribución, S.A.U.

- **Don Terry Hudgens**

Es Ingeniero Civil por la Universidad de Houston.

Ha desempeñado diversos puestos en Texaco Inc., trabajando en operaciones y posiciones de dirección, incluyendo la Vicepresidencia de Desarrollo de Negocios de Texaco Trading and Transportation, Inc. Asimismo, ha ocupado el cargo de Presidente de Texaco Gas Natural-Norteamérica. Ha sido también Representante Senior de Texaco en la Asociación de Suministro de Gas Natural. Durante 25 años ha desempeñado diversos puestos la compañía Texaco Trading and Transportation, Inc.

Posteriormente ha desempeñado diversos cargos en Pacificorp como Vicepresidente Senior de suministro de energía, responsable de generación, ventas al por mayor y negocios mineros.

Actualmente es miembro del Consejo de Administración de The Nature Conservancy y Presidente de PPM Energy, Inc.

- **Don Rafael de Icaza de La Sota**

Es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Comercial de Deusto.

En 1984 se incorpora a ERCOSA (Empresas Reunidas de Cobre Electrolítico y Metales, S.A.), donde ocupó distintos puestos en el Departamento de Adquisiciones; en 1989 se incorpora a Iberdrola como Responsable del sistema de activos fijos, para en 1992 desarrollar actividades de control de gestión en la Dirección de Auditoría y Control de Gestión; en 1994 se incorpora a la Dirección de Administración, Control y Regulación, y en el año 2000 asume la Dirección de Control Internacional. Desde septiembre de 2001 es Director de Control de Iberdrola Renovables, S.A.

- **Don Estanislao Rey-Baltar Boogen**

Es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Deusto e International Executive MBA por el Instituto de Empresa.

Ha desarrollado su carrera profesional en Arthur Andersen como Consultor hasta el año 1997, incorporándose en este mismo año al Grupo Iberdrola como Responsable de la Consolidación Financiera. Ha sido el Director General de El Desafío Español 2007, S.A. Actualmente es el Director financiero de Iberdrola Renovables, S.A.

- **Don Víctor Manuel Rodríguez Ruiz**

Es Ingeniero por el ICAI, en la rama eléctrica, por la Universidad Pontificia de Comillas, Madrid, y Máster en Marketing y Comercio Internacional en la Escuela de Negocios ESDEN. Ha cursado seminarios en distintas materias, en la EOI, ESADE y en la Cámara de Comercio.

Entre 1975 y 1995 desempeñó diversos puestos en la Sociedad Española del Acumulador Tudor, S.A. siendo directivo del Departamento de Exportación, Gerente de empresas filiales y Gerente de primeros equipos; desde 1995 hasta el 2002 ocupó el cargo de Gerente de la zona centro de Airtel.

Ha desempeñado el cargo de Vicepresidente de APRECAM (Asociación de Promotores de Energía Eólica de Castilla- La Mancha).

- **Doña María de Los Ángeles Santamaría Martín**

Es Ingeniero Industrial del ICAI y Programa de Dirección General (PDG) del IESE.

Entre 1985 y 1994 comienza su desempeño profesional en la sociedad SAC S.A., empresa del grupo Duro Felguera; en 1995 ocupa el cargo de Directora Comercial en IST, SA; en 1996 se incorpora a Iberdrola Ingeniería y Consultoría, S.A. y en diciembre de 2002 a Iberdrola Renovables, S.A., donde se hace cargo de la Dirección de Explotación hasta diciembre de 2006, fecha en la que pasa a ser Directora de Mercados y Prospectiva.

- **Don José Joaquín Santamaría Tamayo**

Es Ingeniero Industrial Superior, especialidad Mecánica por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Industriales de Bilbao y MBA por el IESE.

En su carrera profesional, ha desempeñado diferentes puestos relacionados con la Energía Nuclear, Termoeléctrica, Gas y Renovables, así como actividades de Ingeniería y Construcción de activos eléctricos.

En el año 1977 ingresa en Iberduero y hasta 1982 es responsable de montajes mecánicos, turbogrupo e instrumentación de la zona convencional de C.N. de Lemóniz; entre 1982 y 1985 es Responsable de Planificación, Control Económico y Servicios, de la central térmica de velilla del río Carrión, Grupo II; entre 1988 y 1993 es Adjunto al Director de Gestión y Administración de la Central nuclear de Trillo I; entre 1993 y 1995 es Responsable de Compras, Servicios y Almacén de la Central de Trillo I, para después entrar a ocupar diversas funciones dentro de Iberdrola S.A. tanto en su rama de ingeniería y consultoría, como en la parte de generación. Desde el año 2005 es Director de Operaciones de Iberdrola Renovables, S.A.

- **Don Keith Stuart Anderson**

Es Licenciado en Contabilidad (*Accountancy*), MBA y contable colegiado por el ICAS (*Institute of Chartered Accountants of Scotland*).

En 1986 comienza su carrera profesional ejerciendo labores de contable (*chartered accountant*) en Arthur Young; en 1992, asume el cargo de Director de Auditoría en Royal Bank of Scotland, y en 1997 es nombrado Director de Consultoría en Ernst & Young. En el año 1999 ejerció el cargo de Jefe de Auditoría Interna de Scottish Power, Plc.; en el 2003 fue Director de Estrategia de la división del Reino Unido en Scottish Power, para finalmente ser nombrado Director de Energías renovables en el año 2005.

En 1992 fue nombrado Director de Auditoría del Royal Bank of Scotland y en 1997 director de consultoría en Ernst & Young; en el año 1999 desempeña el cargo de Jefe de

Auditoria Internacional de Scottish Power Plc. En el año 2003 ocupa el puesto de Director de Estrategia del Reino Unido UK de Scottish Power y, finalmente en el 2005 fue nombrado Director de Renovables de ScottishPower.

**- Don Jamie Wilson**

Es Licenciado en Contabilidad y Económicas (*Accounting & Economics*) por la Universidad de Strathclyde, Contable colegiado por el ICAS (*Institute of Chartered Accountants of Scotland*) y cursó un *Advanced Management Programme* en la *Wharton Business School*.

Comienza su trayectoria profesional en Grant Thornton ocupando diferentes puestos entre 1986 y 1997 como Supervisor de Investigación y Auditoria, asesor de la planificación de negocios (*Business Planning Consultant*) y *Senior Manager* del Departamento de Finanzas.

Posteriormente, en Scottish Power Plc. ocupa los cargos de Analista Financiero Senior y Director de Estrategia Corporativa en el departamento de estrategia social entre 1997 y 2002. En el 2003 entra a formar parte de la división del Reino Unido de la citada compañía donde desarrolla las funciones de Director de Adquisiciones y de Nuevos Negocios; desde el año 2005 ha venido ocupando el puesto Director de Desarrollo Comercial en el Departamento de Ventas al por mayor de energía.

**Nombres de todas las empresas y asociaciones de las que esas personas hayan sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores, miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socios, indicando si esas personas siguen siendo miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o si son socios**

A continuación se detallan las sociedades de las que las personas mencionadas en las letras a) y d) de este apartado 14.1 han sido miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socios directos, en cualquier momento en los últimos cinco años, con excepción de (i) aquellas sociedades de carácter meramente patrimonial o familiar; (ii) paquetes accionariales de sociedades cotizadas que no tiene el carácter de participación significativa y (iii) cualesquiera otras que no tiene relevancia alguna a los efectos de la actividad de la Sociedad.

***Miembros del Consejo de Administración***

Nombre	Compañía	Cargo / Socio	Vigente
Don José Ignacio Sánchez Galán	Iberdrola, S.A.	Presidente y Consejero Delegado	Sí
	Iberdrola Inmobiliaria, S.A.	Presidente	Sí
	Desafío Español 2007, S.A.	Presidente	Sí
	Page Ibérica, S.A.	Consejero	Sí
	Bodega Matarromera, S.L.	Consejero	Sí
	Fundación Príncipe de Asturias	Miembro del Patronato	Sí
	Fundación Cotec	Miembro del Patronato	Sí
	Fundación Carolina	Miembro del Patronato	Sí
	Fundación Museo Guggenheim de Bilbao	Miembro del Patronato	Sí
	Fundación Universitaria	Miembro del Patronato	Sí

Nombre	Compañía	Cargo / Socio	Vigente
	Comillas-ICAI		
	Fundación Universidad Pontificia de Salamanca	Miembro del Patronato	Sí
	Fundación General Universidad de Salamanca	Miembro del Patronato	Sí
	Fundación Consejo España-Estados Unidos	Miembro del Patronato	Sí
	Comité Asesor de la Cátedra Príncipe de Asturias de Ciencia y Tecnologías de la Información de la Universidad de Nuevo México (Estados Unidos)	Miembro	Sí
	Círculo de Empresarios Vascos	Miembro	Sí
	Círculo de Empresarios (Madrid)	Miembro	Sí
	Círculo de Economía	Miembro	Sí
	Asociación para el Progreso de la Dirección (APD)	Miembro	Sí
	American Management Association	Miembro	Sí
	Eólicas de Euskadi, S.A.	Consejero	Sí
	Rokas, S.A.	Consejero	Sí
	Sistemas Energéticos La Muela, S.A.	Consejero	No
	Sistemas Energéticos Mas Garullo, S.A.	Presidente	No
Don Xabier Viteri Solaun	Sistemas Energéticos Torralba, S.A.	Vicepresidente	No
	Desarrollo de Energías Renovables de la Rioja, S.A.	Consejero	No
	Molinos del Cidacos, S.A.	Consejero	No
	Molinos de Linares, S.A.	Consejero	No
	Molinos de La Rioja, S.A.	Consejero	No
	Eólicas de La Rioja, S.A.	Presidente	No
	Desarrollo de Energías Renovables de La Rioja, S.A.	Consejero	No
Don Alberto Cortina Koplowitz	Sica, S.A.	Accionista indirecto	Sí
Don Luis Chicharro Ortega	Ibersuizas Beta, S.L	Consejero	Sí
	Ibersuizas Alfa, S.L	Consejero	Sí
	Inversiones Ibersuizas, S.A	Consejero	Sí
	Ibersuizas Participadas, S.A.	Consejero	Sí
	Ibersuizas Gestión Alfa, S.L	Consejero	Sí
	Ibersuizas Gestión Gamma, S.L.	Consejero	Sí
	Ibersuizas Gestión Beta, S.L.	Consejero	Sí
	Ibersuizas Capital Fund I, SCR, S.A.	Consejero	Sí
	Ibersuizas Fondo II SCR, S.A.	Consejero	Sí
	Ibersuizas Equity, SCR, S.A.	Consejero	Sí
	Ibersuizas Gestión, SGEGR, S.A.	Consejero	Sí
	Ibersuizas Capital Advisers, S.L.	Consejero	Sí
	Ballestrinque Management, S.L.	Consejero	Sí
	Ballestrinque Goodwill, S.L.	Consejero	Sí
	Finlatam, S.A.	Consejero	Sí
	Icho Consulting, S.L.	Consejero	Sí
	Garnivi, S.L.	Consejero	Sí



Nombre	Compañía	Cargo / Socio	Vigente
	Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (representa a Ibersuizas Alfa, S.L.)	Representante Persona Física	Sí
	Cementos Portland Valderrivas, S.A. (representa a Ibersuizas Alfa, S.L.)	Representante Persona Física	Sí
	Ibersuizas Holdings, S.L. (representa a Ibersuizas Alfa, S.L.)	Representante Persona Física	Sí
	MD Anderson International España, S.A. (representa a Ibersuizas Gestión Alfa, S.L.)	Representante Persona Física	Sí
	Tuixa Consulting, S.L. (representa a Ibersuizas Alfa, S.L.)	Representante Persona Física	Sí
	Ibercubana de Tecnologías para la Construcción, S.L. (representa a Ibersuizas Participadas, S.A.)	Representante Persona Física	Sí
	Dédalo Grupo Gráfico, S.L. (representa a Ibersuizas Gestión Alfa, S.L.)	Representante Persona Física	Sí
	Maxamcorp, S.A. (representa a Ibersuizas Gestión Alfa, S.L.)	Representante Persona Física	Sí
	Maxamcorp Holding, S.L. (representa a Ibersuizas Gestión Alfa, S.L.)	Representante Persona Física	Sí
Don Julio Feroso García	Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero)	Presidente	Sí
	Uralita, S.A.	Consejero	Sí
	Fundación de Cajas de Ahorro Grupo de Negocios Duero, S.A.U.	Miembro del Patronato	Sí
		Presidente	No
Don José Luis San Pedro Guerenabarrena	Corporación IBV, Servicios y Tecnologías, S.A.U.	Consejero	Sí
	Nuclenor, S.A.	Consejero	No
Don José Sainz Armada	Iberdrola Inmobiliaria, S.A.	Consejero	Sí
	Scottish Power, Plc	Consejero	Sí
	Comité Olímpico Español	Tesorero	Sí
Don Juan Pedro Hernández Moltó	Caja Castilla la Mancha	Presidente	Sí
	CCM Corporación, S.A.	Presidente	Sí
	Federación de Cajas de Ahorros de Castilla-La Mancha	Presidente	Sí
	Metrovacesa, S.A.	Consejero	Sí
Don Álvaro Videgaín Muro	Tubacex, S.A.	Presidente	Sí
	I.M.Q, S.A.	Consejero	Sí
	Sener, S.A.	Consejero	Sí
Don Marcos Fernández Fermoselle	Naropa Capital, S.L.	Presidente ejecutivo	Sí
	Grupo IT Deusto, S.L.	Consejero	Sí
	Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.	Presidente ejecutivo	No
Don Carlos Egea Krauel	Caja de Ahorros de Murcia	Director General	Sí
	Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA)	Secretario del Consejo	Sí
	Ahorro Corporación, S.A.	Vicepresidente del Consejo	Sí
	Enagas, S.A.	Consejero	Sí
	Caja de Seguros Reunidos, S.A. (representa a Caja de Ahorros de	Representante Persona física	Sí

Nombre	Compañía	Cargo / Socio	Vigente
	Murcia) Corporación Empresarial Cajamurcia, S.L.	Presidente	Sí
	Fundación Cajamurcia	Presidente	Sí

### *Altos directivos*

Nombre	Compañía	Cargo / Socio	Vigente
	Iberdrola Energías Renovables de Andalucía, S.A.	Administrador Mancomunado	Sí
	Sociedad Gestora de Parques Eólicos de Andalucía, S.A.	Consejero	Sí
	Eme Dólar Uno, S.L	Administrador Mancomunado	Sí
	Eme Huéneja Tres, S.L	Administrador Mancomunado	Sí
	Eme Dólar Tres, S.L	Administrador Mancomunado	Sí
	Eme Ferreira Dos, S.L	Administrador Mancomunado	Sí
	Parque Eólico Puerto de Málaga, S.L.	Consejero	Sí
Victor Manuel Rodríguez Ruiz	Biovent Energía, S.A.	Presidente	Sí
	Iberdrola Renovables de Castilla y León, S.A.	Presidente	Sí
	Energía Global Castellana, S.A	Administrador Mancomunado	Sí
	Global Solar Energy, S.A.	Presidente	Sí
	Energías Renovables de la Región de Murcia, S.A.	Representante persona física de Iberdrola Renovables, S.A.	Sí
	Energías Eólicas Castellano-Manchegas, S.A.	Presidente	No
	Energía Eólica de Sisante, S.A.	Presidente	No
	Empresa Municipal Vega Baja, S.A.	Consejero	No
	Eólica Campollano, S.A.	Consejero	
	Apream	Vicepresidente	No
María de los Ángeles Santamaría Martín	Ciener, S.A.	Administradora Mancomunada / Socia	Sí
	Scottish Power Finance (US), Inc.	Consejero	Sí
Terry Hudgens	PPM Energy Canada, Ltd.	Consejero	Sí
	The Nature Conservancy	Miembro del órgano de dirección	Sí
	Scottish Power Plc. / Ltd.	Consejero	No
	PacifiCorp Foundation for Learning	Consejero	No
Ana Isabel Buitrago Montoro	Sociedad Gestora de Parques Eólicos Campo de Gibraltar, S.A	Secretaria Consejera	Sí
	Sociedad Gestora de Parques Eólicos de Andalucía, S.A.	Secretaria Consejera	Sí
	Iberdrola Energías Renovables de Aragón, S.A.	Administrador Mancomunado	Sí

Nombre	Compañía	Cargo / Socio	Vigente
	Iberdrola Energías Renovables de Castilla La Mancha, S.A.	Administrador Mancomunado	Sí
	Iberdrola Energía Solar de Puertollano, S.A.	Vicesecretaria Consejera	Sí
	Biovent Energía, S.A	Secretaria no Consejera	Sí
	Iberdrola Renovables de Castilla y León, S.A.	Secretaria Consejera	Sí
	Energía Global Castellana, S.A.	Administrador Mancomunado	Sí
	Generación de Energía Eólica, S.A.	Consejera	Sí
	Aerocastilla, S.A.	Vicesecretaria no Consejera	Sí
	Productora de Energía Eólica, S.A.	Vicesecretaria Consejera	Sí
	Vientos de Castilla y León, S.A.	Vicesecretaria Consejera	Sí
	Eólicas Fuente Isabel, S.A.	Vicesecretaria Consejera	Sí
	Peache Energías Renovables, S.A.	Vicesecretaria no Consejera	Sí
	Global Solar Energy, S.A.	Vicesecretaria Consejera	Sí
	Iberdrola Energías Marinas de Cantabria, S.A.	Secretaria Consejera	Sí
	Iberdrola Energías Renovables de Galicia, S.A.	Administradora Mancomunada	Sí
	Sistemas Energéticos Chandrexa, S.A.	Administradora Mancomunada	Sí
	Sistemas Energéticos de Ferrol-Narón, S.A.	Administradora Mancomunada	Sí
	Energías Renovables de La Región de Murcia, S.A.	Consejera	Sí
	Iberdrola Energías Renovables de La Rioja, S.A.	Vicesecretaria Consejera	Sí
	Desarrollo de Energías Renovables de La Rioja, S.A.	Vicesecretaria no Consejera	Sí
	Molinos del Cidacos, S.A.	Vicesecretaria no Consejera	Sí
	Ciener, S.A.	Administradora Mancomunada	Sí
	Enerbrasil Energías Renovaveis Do Brasil, S.A.	Consejera	Sí
	Iberdrola Energie Rinnovablili S. p. A.	Consejera	Sí
	C. Rokas, Avee.	Consejera	No
	Energiaki Alogorachis Anonimi Eteria	Consejera	Sí
	Iberdrola Regenerative Energien, GMBH	Consejera	Sí
	Iberdrola Regenerative Energien, GMBH	Consejera	Sí
	Energía Eólica de Sisante, S.A.	Secretaria no consejera	No
	Molinos de La Rioja, S.A.	Vicesecretaria no consejera	No
	Molinos del Cidacos, S.A.	Vicesecretaria no consejera	No
	Energías Eólicas Castellano-Manchegas, S.A. (liquidada)	Secretaria no consejera	No
	Sistemas Energéticos Moncayo, S.A. (disuelta por fusión)	Consejera	No

Nombre	Compañía	Cargo / Socio	Vigente
	Sistemas Energéticos Torralba, S.A. (disuelta por fusión)	Consejera	No
	Sistemas Energéticos Moncayo, S.A. (disuelta por fusión)	Vicesecretaria Consejera	No
	Sistemas Energéticos Torralba, S.A. (disuelta por fusión)	Vicesecretaria Consejera	No
Keith Stuart Anderson	Manweb Generation Holdings Ltd*	Consejero	Sí
	Wise Group Ltd	Consejero	Sí
	CRE Energy Ltd*	Consejero	Sí
	Celt Power Ltd*	Consejero	Sí
	Coldham Ltd*	Consejero	Sí
	ScottishPower Energy Management Agency Ltd	Consejero	Sí
	ScottishPower Energy Management Ltd	Consejero	Sí
José Joaquín Santamaría Tamayo	Iberdrola Energía Solar de Puertollano, S.A.	Consejero	Sí
	Iberdrola Energías Marinas de Cantabria, S.A	Consejero	Sí
	Energías Renovables de la Región de Murcia, S.A.	Consejero	Sí
	Iberdrola Energías Renovables de la Rioja, S.A.	Consejero	Sí
	Tarragona Power, S.A.	Director General	No
	Sistemas Energéticos Campillo, S.A.	Administrador Mancomunado	No
Rafael de Icaza de La Sota	Iberdrola Energías Renovables de Andalucía, S.A.U.	Administrador Mancomunado	Sí
	Sociedad Gestora de Parques Eólicos Campo de Gibraltar, S.A.,	Consejero	Sí
	Sociedad Gestora de Parques Eólicos de Andalucía, S.A.	Consejero	Sí
	Eme Dólar Uno, S.L.	Administrador Mancomunado	Sí
	Eme Huéneja Tres, S.L.,	Administrador Mancomunado	Sí
	Eme Dólar Tres, S.L.	Administrador Mancomunado	Sí
	Eme Ferreira Dos, S.L.	Administrador Mancomunado	Sí
	Sistemas Energéticos Más Garullo, S.A.	Consejero	Sí
	Sistemas Energéticos La Muela, S.A.	Consejero	Sí
	Sistemas Energéticos Torralba, S.A.	Consejero	Sí
	Iberdrola Energías Renovables de Canarias, S.A.	Administrador Mancomunado	Sí
	Energías Eólicas de Cuenca, S.A.	Consejero	Sí
	Eólica Campollano, S.A.	Consejero	Sí
	Iberdrola Renovables de Castilla y León, S.A.	Consejero	Sí
	Electra de Layna, S.A.	Administrador Mancomunado	Sí
Sistemas Energéticos del	Consejero	Sí	

Nombre	Compañía	Cargo / Socio	Vigente
	Moncayo, S.A.		
	Aerocastilla, S.A.	Consejero	Sí
	Productora de Energía Eólica, S.A.	Consejero	Sí
	Vientos de Castilla y León, S.A.	Consejero	Sí
	Eólicas Fuente Isabel, S.A.	Presidente	Sí
	Energía de Castilla y León, S.A.	Consejero	Sí
	Peache Enerías Renovables, S.A.	Consejero	Sí
	Global Solar Energy, S.A.	Consejero	Sí
	Producciones Energéticas de Castilla y León, S.A.	Consejero	Sí
	Iberdrola Energías Marinas de Cantabria, S.A.	Consejero	Sí
	Energía I Vent, S:A.	Consejero	Sí
	Eólicas de Euskadi, S.A.	Consejero	Sí
	Electra Sierra de San Pedro, S.A.	Consejero	Sí
	Electra de Malvana, S.A.	Consejero	Sí
	Electra de Montanechez, S.A.	Consejero	Sí
	Energías Renovables de la Región de Murcia, S.A.	Consejero	Sí
	Iberdrola Energías Renovables de la Rioja, S.A.	Consejero	Sí
	Desarrollo de Energías Renovables de la Rioja, S.A.	Consejero	Sí
	Molinos de La Rioja, S.A.	Consejero	Sí
	Molinos del Cidacos, S.A.	Consejero	Sí
	Minicentrales del Tajo, S.A.	Consejero	Sí
	Salto de Belmontejo, S.L.	Consejero	Sí
	Enerbrasil Energías Renovaveis Do Brasil, S.A.	Consejero	Sí
	C. Rokas, Avee.	Miembro ejecutivo	Sí
	Energiaki Alogorachis Anonimi Eteria	Presidente	Sí
	Energía Renováveis, S.A.	Consejero	Sí
	Eonergi – Energía Eólica, S.A.	Consejero	Sí
	Iberdrola Renewable Energies Limited	Consejero	Sí
	Higher Darracott Wnd Farm Limited	Consejero	Sí
	Iberdrola Regenerative Energien, Gmbh	Consejero	Sí
	Iberdrola Energies Renouvelables, SAS	Director General / Controller	Sí
	Perfect Wind, SAS	Director General / Controller	Sí
	Les Pales Du Saulnois, SAS	Director General / Controller	Sí
	Pelecsa, SAS	Director General / Controller	Sí
	Ferme Eolienne de Buchfeld, SAS	Director General / Controller	Sí
	Parc Eolien de Laneuville au Rupt SAS	Director General / Controller	Sí
	La Ferme Eolienne de Bel Air, SARL	Co-gerente	Sí
	Societe Eolienne du Puy de la Blanche, SARL	Co-gerente	Sí
	Energie Eolienne du Puy de la Blanche, SARL	Co-gerente	Sí

Nombre	Compañía	Cargo / Socio	Vigente
	Energie Eolienne Fitou, SAS	Co-gerente / Director General / Controller	Sí
	La Rose des Vents Lorrains, SAS	Director General / Controller	Sí
	Haute Marne Energie, SAS	Director General / Controller	Sí
	Sdevef, SAS	Director General / Controller	Sí
	Peleste, SAS	Director General / Controller	Sí
	Energie Eolienne Trayes, SAS	Director General / Controller	Sí
	Cepe de Carriere Martin, SAS	Director General / Controller	Sí
	Eoliennes Mauron, SAS	Director General / Controller	Sí
	Eoliennes de la Grande Place, SAS	Director General / Controller	Sí
	Sepe de Mulsonnier, SAS	Director General / Controller	Sí
	Sas Sepe Talizat Rezentieres I	Director General / Controller	Sí
	Sas Sepe Hamel Au Brun	Director General / Controller	Sí
	Iberdrola Energia Odnawilalna	Consejero	Sí
	Energía Wiatrowa Karscino	Director de Control	Sí
	C Energoconsult	Administrador Mancomunado	Sí
	Parques Ecológicos de México, S.A. de C.V	Administrador Mancomunado	Sí
	Energía Eólica de Sisante, S.A.	Administrador	Sí
	Sistemas Energéticos Entredicho, S.A.	Consejero / Liquidador Único	No
	Sistemas Energéticos Fuendetodos, S.A.	Administrador Mancomunado	No
	Energía Eólicas Castellano-Manchegas, S.A.	Administrador Mancomunado	No
	Sistemas Energéticos Teruelo, S.A.	Consejero / Liquidador Único	No
	Sistemas Energéticos Astudillo, S.A.	Administrador Mancomunado	No
	Sistemas Energéticos Moncayo, S.A.	Administrador Mancomunado	No
	Sistemas Energéticos Goia-Peñote, S.A.	Administrador Mancomunado	No
	Sistemas Energéticos Serra de Meira, S.A.	Administrador Mancomunado	No
	Amithaba Vagyonkezelo Kft	Administrador Mancomunado	Sí
	Mistral Energetika	Administrador	Sí
	Villamosenergie-Termelo Kft	Administrador Mancomunado	Sí
	Maguellan Investments	Administrador	Sí
	Vagyonkezelo Korlatolt Felelossegu Tarsasag	Administrador Mancomunado	Sí

Nombre	Compañía	Cargo / Socio	Vigente
	Kaptar Seleromu Kereskedelmi	Administrador	Sí
	Es Szolgaltato Korlatolt	Mancomunado	
	Felelessegu Tarsasag		

**En relación con cualquiera de las personas mencionadas en las letras a) y d) anteriores, del presente apartado, y respecto a los 5 años anteriores a la fecha del Folleto, se hace constar que:**

De acuerdo con la información proporcionada a la Sociedad por los miembros del órgano de administración, gestión y supervisión, así como por los altos directivos de la Sociedad, ninguna de estas personas ha sido condenada por delitos de fraude, ni ha sido inculpada de forma pública oficial o sancionada por autoridades estatutarias o reguladoras en los últimos cinco años.

Ninguna de estas personas en el ejercicio de sus funciones como miembro del órgano de administración, gestión, supervisión, o como alto directivo ha tenido relación con ninguna quiebra, suspensión de pagos o liquidación en los últimos cinco años, salvo por lo que respecta a don Rafael Icaza de La Sota, que ha sido liquidador único de las sociedades Energías Eólicas Manchegas, S.A. y Energías Eólicas de Sisante, S.A., ya liquidadas.

Ninguna de estas personas ha sido descalificada por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión de una sociedad emisora, ni por su actuación en la gestión de los asuntos de una sociedad emisora en los últimos cinco años.

**14.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos**

Según la información que ha sido facilitada a la Sociedad, ninguna de las personas mencionadas el apartado 14.1 anterior del presente Documento de Registro, tiene conflictos de interés entre sus deberes para con la Sociedad y sus intereses privados, ni realizan actividades por cuenta propia o ajena similares, análogas o complementarias a las del objeto social de la Sociedad, a salvo de: (i) aquellas que se indican en el epígrafe “Datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión” del apartado 14.1 anterior; y (ii) las dispuestas en los cuadros que enumeran las sociedades de las que las personas mencionadas en las letras a) y d) del citado apartado 14.1 han sido miembros de los órganos de administración, supervisión o socios directos, en cualquier momento durante los últimos cinco años. Los mecanismos para detectar y regular los posibles conflictos de intereses se encuentran regulados en el Reglamento del Consejo y en el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores de la Sociedad aprobados por el Consejo de Administración en su reunión de fecha 5 de noviembre de 2007. En particular, estas normas establecen el deber general de los Consejeros y altos directivos de abstenerse de asistir e intervenir en las fases de deliberación y votación de aquellos asuntos en los que se halle incurrido en conflicto de interés y, en el caso específico de los Consejeros dominicales, el deber de abstenerse de participar en las votaciones de los asuntos que puedan suponer un conflicto de interés entre el accionista que haya propuesto su nombramiento y la Sociedad.

La Sociedad empleará especial celo en mantener siempre todas las cautelas exigidas por los principios de buen gobierno corporativo en los casos de conflicto de intereses real o potencial, y salvaguardará el cumplimiento de los artículos 127, 127 bis, 127 ter, 127 quáter y 132 de la Ley de Sociedades Anónimas.

En particular, la Sociedad y su accionista único a la fecha del presente Folleto, Iberdrola, S.A., han suscrito un contrato marco con la finalidad, entre otras, de prevenir las posibles situaciones de conflicto de interés entre Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES. En el apartado 19.3 siguiente del presente Documento de Registro se resumen los principales términos y condiciones del referido contrato marco.

➤ ***Acuerdos con accionistas, clientes, proveedores u otros***

Asimismo, se hace constar que no existe ningún tipo de acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el apartado 14.1 anterior hubiera sido designada miembro del órgano de administración o alto directivo. Sin perjuicio de lo anterior, tal como se ha señalado en el referido apartado 14.1, el nombramiento de los Consejeros externos dominicales se ha propuesto por el accionista único de la Sociedad a la fecha del presente Folleto, Iberdrola, S.A.

➤ ***Restricciones sobre la disposición en valores de la Sociedad***

No se ha acordado por las personas mencionadas en el apartado 14.1 del presente Documento de Registro restricciones sobre la disposición en un determinado periodo de tiempo de la participación que pudieran tener en IBERDROLA RENOVABLES, sin perjuicio de que a la fecha del presente Folleto ninguna de las referidas personas tiene participación alguna en la Sociedad.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el artículo quinto del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores de la Sociedad, los miembros del Consejo de Administración, incluido el Secretario y Vicesecretario de este órgano y los altos directivos, entre otras personas, no podrán realizar operaciones sobre valores emitidos por la Sociedad admitidos a negociación en un mercado secundario organizado, instrumentos financieros o contratos que den derecho a adquirir dichos valores o cuyo subyacente sean valores, instrumentos o contratos de los señalados anteriormente, ni sobre cualesquiera otros valores, instrumentos y contratos que determine expresamente la Unidad de Cumplimiento Normativo, definida en dicho Reglamento: (i) cuando dispongan de información privilegiada relativa a los referidos valores o al emisor de los mismos, (ii) en los siete días anteriores a cada presentación de resultados de la Sociedad, así como (iii) cuando lo determine la Unidad de Cumplimiento Normativo. Tampoco podrán vender los valores afectados que adquieran hasta transcurridos un mínimo de quince días naturales desde su adquisición, salvo autorización de la Unidad de Cumplimiento Normativo.



## **15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS**

### **15.1. Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales**

#### **Remuneraciones pagadas a los miembros del órgano de administración de la Sociedad**

Con anterioridad al 5 de noviembre de 2007, la Sociedad estaba administrada por un administrador único, cuyo cargo era no retribuido conforme a lo previsto en la antigua redacción del artículo vigésimo quinto de los Estatutos Sociales. En dicha fecha, Iberdrola, S.A., en su condición de accionista único de la Sociedad, adoptó diversas decisiones en virtud de las cuales el órgano de administración adoptó la forma de Consejo de Administración, pasando a ser el cargo de consejero de carácter retribuido.

El artículo cuadragésimo cuarto de los Estatutos Sociales de IBERDROLA RENOVABLES establece que los Consejeros, en su condición de miembros del Consejo de Administración, tendrán derecho a percibir de la Sociedad una remuneración compuesta por (a) una asignación fija; y (b) unas dietas por asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y sus Comisiones.

El importe total de las retribuciones que podrá satisfacer la Sociedad al conjunto de sus Consejeros por los conceptos previstos en el párrafo precedente no excederá de la cantidad que a tal efecto determine la Junta General de Accionistas. La cantidad así fijada por la Junta se mantendrá entretanto no sea modificada por un nuevo acuerdo de la Junta General de Accionistas.

La fijación de la cantidad exacta a abonar dentro de ese límite fijado por la Junta, su distribución entre los distintos Consejeros, los criterios que se tendrán en cuenta para su distribución entre los distintos Consejeros, la periodicidad de su percepción, así como, en general, todo lo no previsto por la Junta General de Accionistas, será determinado por el Consejo de Administración, previa propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Adicionalmente, y con independencia de la retribución contemplada en los párrafos anteriores, se prevé la posibilidad de que la retribución de los Consejeros pueda consistir en la entrega de acciones o de derechos de opción sobre las mismas, así como en una retribución que tome como referencia el valor de las acciones de la Sociedad. La aplicación de estos sistemas de retribución deberá ser acordada por la Junta General de Accionistas.

A la vista de lo indicado en los apartados anteriores, y puesto que, hasta el 5 de noviembre de 2007, la Sociedad ha estado administrada por un administrador único cuyo cargo no era retribuido, los actuales Consejeros de IBERDROLA RENOVABLES no han recibido en los ejercicios 2004, 2005, 2006, así como hasta el 30 de septiembre de 2007, remuneración alguna por su pertenencia al Consejo de Administración de IBERDROLA RENOVABLES. De igual modo, se hace constar que, en dicho periodos, los miembros del Consejo de Administración no han percibido remuneración alguna por razón de su pertenencia a los órganos de administración de las filiales o participadas de la Sociedad, ni por ningún otro concepto.

Sin perjuicio de lo anterior, Iberdrola, S.A., accionista único de IBERDROLA RENOVABLES, aprobó el 5 de noviembre de 2007, de conformidad con el artículo 44 de los Estatutos Sociales, y con carácter indefinido en tanto la Junta General de Accionistas no acuerde otra cosa, la fijación de la remuneración del Consejo de Administración en la cuantía global de cinco millones de euros por ejercicio, que se actualizará anualmente en función de la variación del Índice de Precios al Consumo y que, en el caso del ejercicio 2007, se prorrateará en función del número de días efectivamente transcurridos entre la fecha de nombramiento del Consejo de Administración y el último día del ejercicio. Las retribuciones fijas y variables e indemnizaciones que correspondan a los Consejeros que desempeñen funciones ejecutivas en la Sociedad por el desempeño de dichas funciones quedarán comprendidas y se abonarán con cargo a la referida cuantía global, en virtud de lo dispuesto en el artículo 44 de los Estatutos Sociales.

En este sentido, y de conformidad con el acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 5 de noviembre de 2007, adoptada previa propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, la retribución de los consejeros de la Sociedad para el restante ejercicio 2007 ha quedado fijada en los siguientes importes:

<b>Concepto</b>	<b>Importe</b>
Presidente del Consejo de Administración	
Asignación fija anual	180.000
Dieta de Asistencia	3.600
Presidentes de las Comisiones	
Asignación fija anual	120.000
Dieta de Asistencia	3.600
Consejeros miembros de las Comisión Ejecutiva Delegada, de Auditoría y Cumplimiento, de Nombramientos y Retribuciones, y de Operaciones Vinculadas	
Asignación fija anual	100.000
Dieta de asistencia	1.800
Restantes consejeros	
Asignación fija anual	60.000
Dieta de asistencia	1.800

La aplicación del sistema anterior arrojaría una remuneración anual para los miembros del Consejo de Administración, exclusivamente en su condición de tales, de aproximadamente 2 millones de euros, asumiendo la pertenencia a las distintas comisiones y la asistencia a la totalidad de las sesiones celebradas. A estas cantidades habrá que añadir, en su caso, las remuneraciones percibidas en virtud de sistemas retributivos en acciones tal y como se indica a continuación.

Adicionalmente, Iberdrola, S.A., en su condición de accionista único de IBERDROLA RENOVABLES, acordó con fecha 5 de noviembre de 2007, de conformidad con lo previsto en el artículo 130 y en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley de Sociedades Anónimas, así como en el artículo 44 de los Estatutos Sociales, los sistemas retributivos en acciones de la Sociedad para los consejeros ejecutivos y directivos de la Sociedad que se describen en el apartado 17.3 del presente Documento de Registro.

### **Remuneraciones pagadas a los altos directivos de la Sociedad**

Las remuneraciones de los altos directivos de la Sociedad, previamente identificados en el apartado 14 del Documento de Registro, incluyendo la remuneración percibida por el Consejero Delegado de la Sociedad son, con las matizaciones que seguidamente se realizan, las siguientes:

<b>Concepto</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Sueldos, salarios y otros				
Sueldo bruto anual	2.350.145,42	1.289.204,92	1.294.933,08	754.571,66
Retribuciones en especie	19.810,86	14.594,11	9.615,78	20.821,18
Otros conceptos	0	0	0	0

Las remuneraciones consignadas en el cuadro anterior comprenden las percibidas en los ejercicios de referencia por el actual Consejero Delegado de la Sociedad, en su anterior condición de Director de Energías Renovables. No comprenden, en cambio, las percibidas por Don Keith S. Anderson (Director de Reino Unido), Don Terry Hudgens (Director de Estados Unidos) y Don Jamie Wilson (Director de Resto del Mundo), toda vez que, a 30 de septiembre de 2007 (fecha de referencia para el ejercicio 2007) las sociedades de las que percibían sus respectivas retribuciones no estaban integradas en el Grupo IBERDROLA RENOVABLES, pues dicha integración no se produjo hasta el 3 de octubre de 2007 como consecuencia de la ampliación de capital no dineraria descrita en el apartado 19.1 del presente Documento de Registro. Tampoco incluye dicho cuadro la remuneración percibida Don Estanislao Rey-Baltar Boogen (Director Financiero), dado en la referida fecha del 30 de septiembre de 2007 su retribución era satisfecha por Iberdrola, S.A.

La Sociedad estima que la remuneración conjunta a pagar a los altos directivos de IBERDROLA RENOVABLES ascenderá aproximadamente a tres millones quinientos mil (3.500.000) euros en el próximo ejercicio 2008, incluyendo la retribución a percibir por el actual Consejero Delegado de la Sociedad.

Ningún alto directivo ha percibido retribuciones por pertenecer a los órganos de administración de sociedades filiales o participadas por IBERDROLA RENOVABLES y no han cobrado por otros conceptos ninguna otra cantidad adicional.

**15.2. Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares**

**Miembros del Consejo de Administración de la Sociedad**

Durante los periodos comprendidos entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, respectivamente, y por lo que respecta al ejercicio 2007, a fecha 30 de septiembre del mismo, la Sociedad y/o sus filiales no han realizado a favor de los miembros del Consejo de Administración, aportaciones a planes de pensiones o similares, ni han satisfecho primas de seguros de vida y accidentes y de responsabilidad civil.

**Altos directivos de la Sociedad**

Durante los mismos periodos, y con las matizaciones que seguidamente se realizan, (i) se han efectuado en favor de los altos directivos de la Sociedad aportaciones a planes de pensiones, y (ii) se han satisfecho primas de seguros de vida y accidentes por los siguientes importes:

<b>Concepto</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Fondos y planes de pensiones	26.233,34	26.296,76	26.098,96	17.825,80
Seguros de vida y accidentes y de responsabilidad civil	7.503,60	7.471,64	5.785,39	1.804,84

Los datos consignados en el cuadro anterior comprenden las aportaciones realizadas a favor del actual Consejero Delegado de la Sociedad, Don Xabier Viteri Solaun, en su anterior condición de Director de Energías Renovables. No comprenden, en cambio, las referentes a Don Keith S. Anderson (Director de Reino Unido), Don Terry Hudgens (Director de Estados Unidos) y Don Jamie Wilson (Director de Resto del Mundo), toda vez que, a 30 de septiembre de 2007 (fecha de referencia para el ejercicio 2007) las sociedades de las que percibían sus respectivas retribuciones no estaban integradas en el Grupo IBERDROLA RENOVABLES, pues dicha integración no se produjo hasta el 3 de octubre como consecuencia de la ampliación de capital no dineraria descrita en el apartado 19.1 del presente Documento de Registro. Tampoco incluye dicho cuadro los datos correspondientes a Don Estanislao Rey-Baltar Boogen (Director Financiero).

Ningún miembro del Consejo de Administración ni los altos directivos han percibido cantidad alguna por estos conceptos de sociedades filiales.

**16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN**

**16.1. Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y periodo durante el cual los miembros del Consejo de Administración del Emisor han desempeñado servicios en ese cargo**

Los quince (15) miembros del Consejo de Administración de IBERDROLA RENOVABLES detallados en el apartado 14.1 del presente Documento de Registro fueron designados en virtud de la decisión adoptada por el accionista único, Iberdrola, S.A. el día 5 de noviembre de 2007.

De conformidad con el artículo cuadragésimo tercero de los Estatutos Sociales, los Consejeros ejercerán su cargo por un periodo de cinco (5) años (esto es, hasta el 5 de noviembre de 2012), mientras la Junta General no acuerde su separación o destitución ni renuncien a su cargo, y podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 126.3 de la Ley de Sociedades Anónimas el nombramiento de los Consejeros de la Sociedad caducará cuando, vencido el plazo, se haya celebrado la Junta General siguiente o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de cuentas del ejercicio anterior.

La Secretaria del Consejo de Administración, doña Ana Isabel Buitrago Montoro, ocupa el cargo desde su nombramiento con fecha 5 de noviembre de 2007. La Vicesecretaria del Consejo de Administración, doña Regina Reyes Gallur fue designada igualmente el 5 de noviembre de 2007. Ambos cargos son de duración indefinida.

**16.2. Información sobre los contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa**

De los contratos suscritos entre la Sociedad o cualquiera de sus filiales y los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y altos directivos de la misma, cuatro incluyen cláusulas de indemnización para el supuesto de terminación de dichos contratos. De ellos tres prevén indemnizaciones que oscilan entre tres y cinco anualidades de la retribución total percibida en el último ejercicio; el otro contrato prevé dos anualidades de la retribución fija percibida en el último año.

Por otro lado, dos de los contratos suscritos con Consejeros Ejecutivos y altos directivos prevén cláusulas de no competencia post-contractual remuneradas. En virtud de dichos pactos, la Sociedad se reserva el derecho a exigir que, una vez extinguido el contrato y durante la vigencia del pacto, los interesados no puedan prestar servicios, ni directa ni indirectamente, por cuenta propia o ajena, ni por sí, ni por terceros, a empresas cuya actividad sea idéntica o similar a la de la Sociedad y, en particular, en lo referente a generación y distribución de energía eléctrica en cualquiera de sus modalidades. El pacto tiene una duración de un (1) año a contar desde la finalización del contrato por cualquier causa. En el supuesto de que la Sociedad ejercite el derecho asociado al pacto de no concurrencia, se abonará como compensación económica la cantidad correspondiente a la mitad de una anualidad del Salario Fijo Bruto Anual.

**16.3. Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno**

Los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad prevén que el Consejo de Administración constituirá una Comisión Ejecutiva Delegada, una Comisión de Auditoría y Cumplimiento y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, las cuales estarán integradas por miembros del Consejo de Administración, pudiendo, además, crear otros Comités o Comisiones de ámbito puramente interno, con las atribuciones que el propio Consejo de Administración determine.

A continuación se incluye una descripción de la estructura y de las funciones asignadas a cada una de ellas, de acuerdo con lo dispuesto en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo de Administración.

### **Comisión Ejecutiva Delegada**

#### **Constitución y composición de la Comisión Ejecutiva Delegada**

Los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración prevén una Comisión Ejecutiva Delegada que estará integrada por el número de Consejeros que decida el Consejo de Administración, con un mínimo de tres (3) Consejeros y un máximo de seis (6). Actuará como Presidente de la Comisión el del Consejo de Administración y, en su defecto, el consejero que el Consejo de Administración designe entre los miembros de la Comisión Ejecutiva Delegada. Actuará como Secretario el del Consejo de Administración, y en su defecto el Vicesecretario del Consejo de Administración. El Consejo de Administración de la Sociedad, en su sesión de 5 de noviembre de 2007, acordó a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones la constitución de la referida Comisión Ejecutiva Delegada compuesta por 4 miembros, conforme se indica a continuación:

<b>COMISIÓN EJECUTIVA DELEGADA</b>		
<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Naturaleza</b>
Don José Ignacio Sánchez Galán	Presidente	Dominical <sup>(1)</sup>
Don Santiago Martínez Lage	Vocal	Independiente
Don José Sainz Armada	Vocal	Dominical <sup>(1)</sup>
Don Xabier Viteri Solaun	Vocal	Ejecutivo
Doña Ana Buitrago Montoro	Secretaria no consejera	–

(1) Nombrado a propuesta de Iberdrola, S.A.

#### **Competencias**

La Comisión Ejecutiva Delegada despachará todos los asuntos de la competencia del Consejo que, a juicio de la propia Comisión, deban resolverse sin más dilación, con las únicas excepciones de la rendición de cuentas, la presentación de balances a la Junta general, las facultades que ésta conceda al Consejo sin autorizarle para su delegación y las facultades del Consejo de Administración legal o estatutariamente indelegables.

La Comisión Ejecutiva Delegada informará al Consejo de Administración, en la primera reunión de éste posterior a las reuniones de la Comisión, de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas en sus sesiones.

#### **Funcionamiento**

La Comisión Ejecutiva Delegada se reunirá, por lo menos, una (1) vez al mes y cuantas otras estime oportuno el Presidente, que también podrá suspender alguna o algunas de las reuniones ordinarias cuando lo considere conveniente por razones a su juicio

libremente apreciadas. Asimismo, se reunirá cuando lo pidan dos (2) de los Consejeros integrantes de la Comisión. Los acuerdos de la Comisión Ejecutiva Delegada se adoptarán por mayoría de los Consejeros que formen parte de la Comisión presentes o representados en la reunión. En caso de empate, el Presidente tendrá voto de calidad. Asimismo, le serán de aplicación, en la medida en que no sean incompatibles con su naturaleza, las disposiciones del Reglamento del Consejo de Administración relativas al funcionamiento del mismo y, en particular, las relativas a convocatoria de las reuniones, delegación de la representación en favor de otro Consejero, sesiones de carácter universal, celebración de votaciones por escrito y sin sesión y aprobación de las actas de las reuniones.

### **Comisión de Auditoría y Cumplimiento**

#### **Constitución y composición de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento**

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su sesión de 5 de noviembre de 2007, acordó, al amparo de lo dispuesto en el artículo trigésimo octavo de los Estatutos Sociales, a propuesta de la comisión de Nombramientos y Retribuciones la creación en su seno de una Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento estará formada por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) miembros que deberán tener la condición de Consejeros externos y no deberán ser miembros de la Comisión Ejecutiva Delegada. La Comisión de Auditoría y Cumplimiento tendrá un Presidente, que será necesariamente uno de los Consejeros independientes, con capacidad y disponibilidad suficientes para prestar a la Comisión una dedicación mayor que la del resto de sus miembros, y un Secretario, que no necesitará ser Consejero, nombrados por el Consejo de Administración.

La composición de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento es la siguiente:

<b>COMISIÓN DE AUDITORÍA Y CUMPLIMIENTO</b>		
<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Naturaleza</b>
Don Álvaro Videgain Muro	Presidente	Independiente
Don Javier Sánchez-Ramade Moreno	Vocal	Dominical <sup>(1)</sup>
Don José Luis San Pedro Guerenabarrena	Vocal- Secretario	Dominical <sup>(1)</sup>

(1) Nombrado a propuesta de Iberdrola, S.A.

#### **Competencias**

Los principios básicos de actuación y el régimen de funcionamiento interno de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento se rigen por el artículo trigésimo octavo de los Estatutos Sociales y por lo dispuesto en el Reglamento del Consejo de Administración.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento es un órgano interno del Consejo de Administración de carácter informativo y consultivo, sin funciones ejecutivas, con facultades de información, asesoramiento y propuesta dentro de su ámbito de actuación.



Los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración establecen que será competencia de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, en todo caso:

- 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 la Sociedad.
- 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 la Sociedad 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 previamente al Consejo de Administración respecto de (i) las materias de su competencia previstas en el Título VIII del Reglamento del Consejo de Administración, relativo a deberes de los Consejeros, y (ii) la información financiera que, por su condición de cotizada, la Sociedad deba hacer pública periódicamente.
- Informar al Consejo de Administración, con carácter previo a la adopción por éste de la correspondiente decisión, sobre la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales u operaciones que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del Grupo IBERDROLA RENOVABLES.
- 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 de Administración o el propio Consejo de Administración.

### Funcionamiento

De conformidad con lo dispuesto en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento se reunirá cuantas veces sean necesarias, a juicio de su Presidente, para el cumplimiento de sus



cometidos, y al menos una (1) vez al trimestre o cuando lo solicite la mitad de sus miembros.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento quedará validamente constituida cuando concurren, presentes o representados, la mitad más uno de sus miembros. Los acuerdos se adoptan por mayoría de miembros, presentes o representados y, en caso de empate, el Presidente tiene voto de calidad. Asimismo, le serán de aplicación, en la medida en que no sean incompatibles con su naturaleza, las disposiciones del Reglamento del Consejo de Administración relativas al funcionamiento del mismo y, en particular, las relativas a convocatoria de las reuniones, delegación de la representación en favor de otro Consejero, sesiones de carácter universal, celebración de votaciones por escrito y sin sesión, presidencia y secretaria de las reuniones y aprobación de las actas de las reuniones.

Dentro de los tres primeros meses posteriores al cierre de cada ejercicio social, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento someterá a la aprobación del Consejo de Administración una memoria de sus actividades a lo largo del ejercicio, que posteriormente se pone a disposición de accionistas e inversores.

### **Comisión de Nombramientos y Retribuciones**

#### **Constitución y composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones**

El Consejo de Administración, en su sesión de 5 de noviembre de 2007, aprobó, al amparo de lo dispuesto en el artículo trigésimo noveno de los Estatutos Sociales, crear una Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Esta Comisión de Nombramientos y Retribuciones es de carácter informativo y consultivo, sin funciones ejecutivas, con facultades de información, asesoramiento y propuesta dentro de su ámbito de actuación, y se rige por lo dispuesto en el referido artículo trigésimo noveno de los Estatutos Sociales y por lo dispuesto en el Reglamento del Consejo de Administración.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará formada por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) miembros, designados de entre los Consejeros externos, debiendo ser independientes la mayoría de ellos. El Consejo de Administración designará asimismo a su Presidente de entre sus miembros, que deberá ser necesariamente uno de los Consejeros independientes, con capacidad y disponibilidad suficientes para prestar a la Comisión una dedicación mayor a la del resto de los Consejeros que formen parte de la misma, y a su Secretario, que no necesitará ser Consejero, a propuesta de la propia Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

La composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es la siguiente:

<b>COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES</b>		
<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Naturaleza</b>
Don Santiago Martínez Lage	Presidente	Independiente
Don Luis Chicharro Ortega	Vocal	Independiente
Don José Sainz Armada	Vocal- Secretario	Dominical <sup>(1)</sup>

(1) Nombrado a propuesta de Iberdrola, S.A.

### Competencias

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones es competente de supervisar el proceso de selección de los Consejeros y altos directivos (estos últimos a propuesta del Consejero Delegado, en caso de existir), así como auxiliar al Consejo de Administración en la determinación y supervisión de la política de remuneración de dichas personas. Asimismo, dentro de los límites legales, desarrollará las funciones referidas anteriormente respecto de las principales entidades participadas e integradas en el Grupo IBERDROLA RENOVABLES.

En particular, es competencia de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones:

- Informar y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo de Administración y la selección de los candidatos.
- Elevar al Consejo de Administración las propuestas de nombramientos de Consejeros para su designación por cooptación o, en su caso, para su sometimiento a la decisión de la Junta General de Accionistas.
- Proponer al Consejo de Administración los miembros que deban formar cada una de las Comisiones.
- Examinar u organizar la sucesión del Presidente y del Consejero Delegado de la Sociedad, en caso de existir, y, en su caso, hacer propuestas al Consejo.
- Proponer al Consejo de Administración el sistema y cuantía de las retribuciones anuales de los Consejeros.
- Informar al Consejo de Administración, con carácter previo a la adopción por éste de la correspondiente decisión a propuesta del Presidente, sobre el nombramiento y/o cese del Vicepresidente o Vicepresidentes (en caso de existir), Secretario y, en su caso, Vicesecretario del Consejo de Administración.
- Informar al Consejo de Administración sobre el nombramiento y/o cese de los altos directivos de la Sociedad a propuesta del Consejero Delegado, en caso de existir.
- Informar al Consejo de Administración sobre las eventuales compensaciones o indemnizaciones que pudieran fijarse para el caso de destitución de los altos directivos de la Sociedad a propuesta del Consejero Delegado, en caso de existir.
- Elevar al Consejo de Administración, con su correspondiente informe, las propuestas que presente el Consejero Delegado sobre la política de retribuciones de los altos directivos y las condiciones básicas de los contratos.
- Informar sobre los planes de incentivos y complementos de pensiones.
- Revisar periódicamente los programas de retribución, valorando su adecuación y rendimientos.

- Velar para que, al proveerse nuevas vacantes o al nombrar a nuevos consejeros, los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna.
- Velar por la observancia de la política retributiva de la Sociedad.

Asimismo, la Comisión asesora al 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.

### Funcionamiento

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones, conforme al Reglamento del Consejo y a los Estatutos de la Sociedad, se reunirá cuantas veces sean necesarias, a juicio de su Presidente, para el cumplimiento de sus cometidos, y como mínimo una vez cada trimestre o cuando lo solicite la mitad de los Consejeros miembros de la Comisión.

Quedará válidamente constituida cuando concurren, presentes o representados, la mitad más uno de sus miembros, adoptándose sus acuerdos por mayoría de sus miembros presentes o representados. En caso de empate, el Presidente tiene voto de calidad.

### **Comisión de Operaciones Vinculadas**

Adicionalmente a las anteriores, el Consejo de Administración de IBERDROLA RENOVABLES, en su sesión de 5 de noviembre de 2007, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones acordó la constitución de una Comisión de Operaciones Vinculadas, en cumplimiento de lo dispuesto en el contrato marco suscrito por Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES con motivo del proceso de salida a bolsa de esta última.

Esta Comisión tiene atribuidas las competencias informativas en materia de operaciones vinculadas de IBERDROLA RENOVABLES y sus filiales con Iberdrola, S.A. y el resto de sociedades del Grupo Iberdrola, así como las competencias en materia de conflictos de intereses.

La composición de la Comisión de Operaciones Vinculadas es la siguiente:

<b>COMISIÓN DE OPERACIONES VINCULADAS</b>		
<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Naturaleza</b>
Don Álvaro Videgain Muro	Presidente	Independiente
Doña María Helena Antolín Raybaud	Vocal	Independiente
Don Xabier Viteri Solaun	Vocal	Ejecutivo
Doña Regina Reyes Gallur	Secretaria no consejera	—

En el apartado 19.3 del presente Documento de Registro se describen la composición y principales características y competencias de la Comisión de Operaciones Vinculadas.

**16.4. Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple ese régimen**

El sistema de gobierno de la Sociedad cumple y sigue en lo sustancial las recomendaciones sobre buen gobierno corporativo incluidas en el Código Unificado de Buen Gobierno.

A tal efecto, y con la finalidad de adaptar el gobierno de la Sociedad a las exigencias y prácticas de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, el accionista único de la Sociedad aprobó el 5 de noviembre de 2007 la modificación de sus Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General de Accionistas. Por su parte, el Consejo de Administración en su reunión de la misma fecha aprobó el Reglamento de Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores.

Sin perjuicio de lo anterior, es necesario hacer las siguientes matizaciones en relación con el cumplimiento de las recomendaciones contenidas en el Código Unificado:

- IBERDROLA RENOVABLES entiende que cumple, en todos sus aspectos sustanciales, las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno.
- Con base en dichas recomendaciones y con el fin de proceder a la incorporación a su regulación interna de la Sociedad, con fecha 5 de noviembre de 2007 ha sido aprobado lo siguiente:
  - (i) Por el accionista único:
    - Diversas modificaciones estatutarias y una versión refundida de los estatutos sociales; y
    - Reglamento de la Junta General de Accionistas.
  - (ii) Por el Consejo de Administración:
    - Reglamento del Consejo de Administración; y
    - Reglamento de Interno de Conducta en los Mercados de Valores.
- Por otra parte, y respecto del Consejo de Administración de la Sociedad, cabe destacar lo siguiente:
  - De conformidad con el artículo 30.1 de los estatutos sociales, el Consejo de Administración de la Sociedad se compondrá de un mínimo de ocho consejeros y un máximo de quince. A su vez, y en virtud de las decisiones adoptadas por el accionista único de IBERDROLA RENOVABLES con fecha 5 de noviembre de 2007, el Consejo de Administración ha quedado integrado por quince miembros. En este sentido, la Sociedad ha dado cumplimiento a la recomendación novena del Código Unificado de Buen Gobierno, que fija un rango mínimo y máximo de cinco y quince consejeros, respectivamente.
  - Debe mencionarse que la designación de los miembros del actual Consejo de Administración de IBERDROLA RENOVABLES no ha estado precedida de las

propuestas e informes previos de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones previstos en la recomendación vigésimo séptima del Código Unificado de Buen Gobierno. Ello se debe a que, en el momento de la designación, dicha Comisión no estaba aún constituida, pues, con anterioridad, la administración de la Sociedad estaba encomendada a un administrador único. No obstante, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones quedó constituida por acuerdo del Consejo de Administración de 5 de noviembre de 2007, tras lo cual, y en esa misma fecha, ésta celebró una sesión en el marco de la cual: (i) evaluó y ratificó la propuesta de nombramiento de los consejeros independientes; y (ii) evaluó e informó favorablemente la propuesta de nombramiento de los consejeros dominicales, así como del consejero ejecutivo.

En todo caso, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones verificará anualmente el carácter de los miembros del Consejo de Administración.

- En cuanto a la composición del actual Consejo de Administración, cabe señalar lo siguiente:
  - o De los quince miembros del actual Consejo de Administración, catorce son externos, por lo que, conforme a la recomendación décima del Código Unificado de Buen Gobierno, éstos constituyen una amplia mayoría, habiendo quedado el número de los ejecutivos reducido al mínimo necesario.
  - o A su vez, cinco de los quince consejeros de la Sociedad tienen la condición de independientes, lo que supone un tercio de los miembros del Consejo de Administración, según lo previsto en la recomendación decimotercera del Código Unificado de Buen Gobierno.
  - o En la actualidad la Sociedad no se ha ajustado a la recomendación decimoquinta del Código Unificado de Buen Gobierno, dado que, entre sus quince miembros, únicamente hay una mujer (doña María Helena Antolín Raybaud). No obstante, la Sociedad manifiesta, con arreglo a lo previsto en dicha recomendación, que el proceso de selección seguido para la designación de los nuevos consejeros no ha adolecido de ningún sesgo impeditivo del nombramiento de más mujeres.
- Respecto de la retribución de los consejeros, el artículo 44.2 de los Estatutos Sociales prevé sistemas de remuneración consistentes en la entrega de acciones o de derechos de opción sobre las mismas, así como retribuciones que tomen como referencia el valor de las acciones de IBERDROLA RENOVABLES. Dicha disposición estatutaria tiene carácter genérico y no diferencia entre consejeros dominicales, independientes o ejecutivos. Pese a ello, la Sociedad considera que tal disposición no supone, por sí misma, un incumplimiento de la recomendación trigésimo sexta del Código Unificado de Buen Gobierno, que aconseja limitar este tipo de sistemas retributivos a los consejeros ejecutivos. La Sociedad únicamente se apartaría de dicha recomendación si tales sistemas retributivos llegaran a aplicarse, de forma efectiva, a consejeros dominicales o independientes y no consistieran exclusivamente en entregas de acciones condicionadas a mantenerlas hasta el cese como consejero. En este sentido, cabe

destacar que, con fecha 5 de noviembre de 2007 Iberdrola, S.A., en su condición de accionista único de IBERDROLA RENOVABLES, acordó, de conformidad con lo previsto en el artículo 130 y en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley de Sociedades Anónimas así como en el citado artículo 44 de los Estatutos Sociales, sistemas retributivos en acciones de IBERDROLA RENOVABLES, limitándolos a los consejeros ejecutivos y directivos de la Sociedad, cumpliendo, así, con la referida recomendación trigésimo sexta del Código Unificado de Buen Gobierno.

- En cuanto a las Comisiones, tanto la de Auditoría y Cumplimiento como la de Nombramientos y Retribuciones estarán integradas exclusivamente por consejeros externos y presididas por un consejero independiente. En este sentido, queda cumplida, asimismo, la recomendación cuadragésimo cuarta del Código Unificado de Buen Gobierno.

También debe señalarse que, en su sesión de 5 de noviembre de 2007, el Consejo de la Sociedad acordó la constitución de la Comisión de Operaciones Vinculadas entre Iberdrola, S.A. y la Sociedad, a la que se hace referencia más abajo, así como en el apartado 19.3 del presente Documento de Registro.

- En el marco del compromiso de IBERDROLA RENOVABLES con las prácticas de buen gobierno corporativo, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento examinará periódicamente el grado de cumplimiento de las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno por la Sociedad y, en su caso, por las sociedades de su Grupo, revisando sus resultados y elevando al Consejo de Administración las propuestas de mejora que estime oportunas.

Finalmente, debe destacarse que, en cumplimiento de la recomendación segunda del Código Unificado de Buen Gobierno, Iberdrola, S.A. y la Sociedad han suscrito, con fecha 5 de noviembre de 2007, un contrato marco con el fin de establecer un régimen transparente de relaciones entre Iberdrola, S.A. y la Sociedad (y entre las sociedades de su Grupo) en el que, siguiendo las mejores prácticas de gobierno corporativo y, en particular, la recomendación segunda del Código Unificado de Buen Gobierno, se delimita el ámbito de actuación de IBERDROLA RENOVABLES y se regulan los mecanismos necesarios para prevenir y dar respuesta a posibles situaciones de conflicto de interés, así como para la realización de operaciones vinculadas.

Al amparo de lo previsto en el citado contrato marco y en el Reglamento del Consejo de Administración, el Consejo de IBERDROLA RENOVABLES acordó, en su sesión de 5 de noviembre de 2007, la constitución de una Comisión de Operaciones Vinculadas. La Comisión estará compuesta por una mayoría de consejeros independientes y no podrán ser miembros de ella los consejeros dominicales propuestos por Iberdrola, S.A. El Presidente de la Comisión de Operaciones Vinculadas será nombrado por el Consejo de Administración de entre los miembros de la misma. La Comisión de Operaciones Vinculadas tiene atribuidas distintas competencias, entre las cuales se encuentra la de informar previamente a la autorización por el Consejo de Administración o, en caso de urgencia, por la Comisión Ejecutiva Delegada, todas las operaciones vinculadas cuyo importe exceda del que resulte superior entre (i) el 0,3% de los ingresos consolidados de la Sociedad con arreglo a las cuentas anuales consolidadas auditadas del último ejercicio social completo cerrado a la fecha de aprobación de la operación en cuestión, y (ii) 5 millones de euros.

El contenido del referido contrato marco, así como las funciones de la Comisión de Operaciones Vinculadas se describen en detalle en el apartado 19.3 del presente Documento de Registro.

Hasta el inicio del proceso de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las bolsas de valores, la Sociedad no contaba con una página web propia que no fuera la de su matriz, Iberdrola, S.A., para difundir información. No obstante, a resultas de este proceso, la Sociedad ha iniciado todos los trámites necesarios para tener una página web corporativa en el momento en que las acciones se admitan a negociación, que cumpla con los requisitos exigidos por la normativa del mercado de valores para atender el ejercicio, por parte de los accionistas, del derecho de información, y para difundir la información relevante.

La Sociedad tiene el firme compromiso de seguir las mejores prácticas de buen gobierno y por ello manifiesta su intención de adaptarse, en el plazo más breve posible, a las recomendaciones de gobierno corporativo que sean aplicables en cada momento, ponderando las mismas en función de las características de la Sociedad y su grupo.

## 17. EMPLEADOS

### 17.1. Número de empleados al final del periodo o la media para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente

La tabla muestra la evolución de empleados en el periodo cubierto por la información financiera histórica, así como durante el periodo de nueve meses terminado a 30 de septiembre de 2007.

	IBERDROLA RENOVABLES (1)			INFORMACIÓN PRO FORMA (2)
	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	30/09/2007
España	278	342	436	533
Reino Unido	-	2	5	92
Estados Unidos	-	-	45	598
Resto del mundo	16	21	252	271
<b>Total</b>	<b>294</b>	<b>365</b>	<b>738</b>	<b>1.494</b>

- (1) No incluye las sociedades del Grupo Scottish Power que se han incorporado al Grupo IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración a que se refiere el apartado 19 del presente Documento de Registro.
- (2) Incluye las sociedades del Grupo Scottish Power que se han incorporado al Grupo IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración.

Los efectivos del Grupo han aumentado más de un 408,16% durante el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2004 y el 30 de septiembre de 2007. Este

crecimiento se debe en gran medida al despegue del área internacional, donde el desarrollo de actividades está creciendo a fuerte ritmo, destacando la incorporación de la empresa griega C. Rokas, S.A. y las adquisiciones en 2006 de las americanas Community Energy y MRC Partners. El aumento del número de empleados hasta el 30 de septiembre de 2007 fue del 102,44% respecto de la plantilla a 31 de diciembre de 2006, del cual un 77,51% obedece a la incorporación de los empleados del área de renovables de Scottish Power.

En la segmentación por edad, sexo, funciones y formación académica de los datos de los empleados:

- Cabe destacar que, actualmente, el 75% de la plantilla son hombres y el 25% mujeres, encontrándose más del 58% de los empleados en las edades comprendidas entre los 31 a los 50 años. Por debajo de los 30 años de edad se encuentra el 31% de los empleados, lo que demuestra la juventud de los profesionales que componen el grupo.
- Respecto a la formación de los miembros de la plantilla, el 59% de los empleados son titulados universitarios, encuadrándose el porcentaje restante dentro del grupo de profesionales de oficio.
- En lo relativo a las funciones desempeñadas por los componentes del equipo humano, el 42% se integra en el área de Operación y Mantenimiento, el 19% corresponde al área de Desarrollo y Construcción de Proyectos, el 31% en el área Corporativa y el porcentaje restante en otras áreas.
- A 31 de diciembre de 2006 los empleados con contrato indefinido representaban más del 95% del total de la plantilla.

Uno de los objetivos fundamentales de IBERDROLA RENOVABLES es crear una empresa “humanamente sostenible”, generando empleo de calidad, basado en unas condiciones laborales que conjugan la adecuada retribución económica con altos estándares de salud y seguridad en el trabajo.

Con el fin de conseguir este objetivo, IBERDROLA RENOVABLES ha creado, difundido y consolidado, a lo largo de su historia, una serie de políticas familiarmente responsables, que se encuentran estructuradas en las siguientes categorías: “Flexibilidad Laboral” (permiso retribuido por matrimonio, permiso retribuido por matrimonio de hijo, etc.), “Apoyo Profesional” (formación virtual, programa de acogida e integración, etc.), “Beneficios Extrasalariales” (anticipos especiales, asistencia sanitaria, etc.) y “Otros Beneficios” (instalaciones deportivas, horario de autocares, etc.).

Como resultado de las políticas referidas, IBERDROLA RENOVABLES obtuvo, con fecha 4 de mayo de 2007, el certificado de “Empresa Familiarmente Responsable EFR” de la Fundación + Familia, entidad benéfica sin ánimo de lucro, que tiene como finalidad la protección, defensa y promoción de la familia.

Este certificado pretende ser la primera distinción europea con carácter oficial que reconoce la responsabilidad de las empresas que quieren armonizar la vida familiar y la vida laboral, implementando políticas EFR en el ámbito del trabajo que supongan una mejora de la calidad de vida de los empleados.



## **17.2. Acciones y opciones de compra de acciones**

IBERDROLA RENOVABLES es a la fecha del presente Folleto una sociedad unipersonal, siendo Iberdrola, S.A. su único accionista. En consecuencia, ninguno de los consejeros y altos directivos de la Sociedad identificados en el apartado IV.14.1 anterior son actualmente titulares de acciones de la Sociedad. Tampoco disponen en este momento de opciones u otros derechos a adquirir o recibir acciones de IBERDROLA RENOVABLES, sin perjuicio de las asignaciones que puedan efectuarse, en su caso, en el futuro a su favor al amparo de los sistemas retributivos basados en acciones de IBERDROLA RENOVABLES que se describen en el apartado IV.17.3 siguiente.

## **17.3. Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor**

Iberdrola, S.A., en su condición de accionista único de IBERDROLA RENOVABLES, acordó con fecha 5 de noviembre de 2007, de conformidad con lo previsto en el artículo 130 y en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley de Sociedades Anónimas así como en el artículo 44 de los Estatutos Sociales, los siguientes sistemas retributivos en acciones de IBERDROLA RENOVABLES para los consejeros ejecutivos y directivos de la Sociedad y su grupo de sociedades, delegando en el Consejo de Administración, con expresas facultades de sustitución, para desarrollar sus términos y condiciones y designar a sus beneficiarios, sin que a la fecha del presente Folleto se haya adoptado todavía ningún acuerdo al respecto:

### **Plan de Entrega de Acciones**

El Plan de Entrega de Acciones pretende gratificar a determinadas personas de IBERDROLA RENOVABLES que han tenido una especial contribución en el pasado en la creación de valor, en la dirección y gestión de la Sociedad, así como en la presente Oferta, y consistirá en la entrega de acciones ordinarias de IBERDROLA RENOVABLES a los beneficiarios como parte de su retribución variable, en una o más veces, supeditado exclusivamente a la permanencia del beneficiario dentro del grupo del que IBERDROLA RENOVABLES es sociedad de cabecera.

El número máximo de acciones de la Sociedad que serán objeto del Plan de Entrega de Acciones será el equivalente al resultado de dividir diez millones de euros entre el precio que se fije para las acciones de IBERDROLA RENOVABLES en el tramo institucional de la Oferta (siendo por tanto éste el valor de las acciones que se tomará como referencia)

El Plan extenderá su vigencia por un plazo que no excederá de tres años desde la fecha de su aprobación por Iberdrola, S.A. como accionista único de IBERDROLA RENOVABLES (esto es, el 5 de noviembre de 2007), sin perjuicio de los supuestos de liquidación anticipada que se establezcan en el reglamento del Plan de Entrega de Acciones y de la facultad del Consejo de Administración de efectuar asignaciones con un vencimiento inferior al citado límite máximo.

### **Incentivo a Largo Plazo o Bono Estratégico**

El Bono Estratégico está destinado a fomentar la consecución de los objetivos identificados como estratégicos para la creación de valor en los próximos tres años y a incentivar y fidelizar al personal directivo clave de IBERDROLA RENOVABLES y

consistirá en la entrega de acciones ordinarias de IBERDROLA RENOVABLES a los beneficiarios, como parte de su retribución variable, supeditado a la permanencia del beneficiario dentro del grupo del que IBERDROLA RENOVABLES es sociedad de cabecera y al cumplimiento en el período 2008-2010 de aquellos objetivos estratégicos y de las restantes condiciones que se establezcan. La entrega de las correspondientes acciones se efectuará en una o más veces dentro de los tres años siguientes a dicha fecha.

El número máximo de acciones de la Sociedad que serán objeto del Bono Estratégico será el equivalente al resultado de dividir cuarenta millones de euros entre el precio que se fije para las acciones de IBERDROLA RENOVABLES en el tramo institucional de la oferta pública de suscripción (siendo por tanto éste el valor de las acciones que se tomará como referencia).

El Bono Estratégico extenderá su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2013, sin perjuicio de los supuestos de liquidación anticipada que se establezcan en el reglamento del Bono Estratégico.

#### Retribución Variable en Acciones

La Retribución Variable en Acciones se orienta igualmente a promover la creación de valor a largo plazo y a motivar y retener al personal directivo clave de IBERDROLA RENOVABLES y consistirá en la entrega a los beneficiarios con carácter diferido, como parte de su retribución variable anual que devenguen en función del cumplimiento de los objetivos personales o empresariales que en cada momento se establezcan, de acciones ordinarias de IBERDROLA RENOVABLES, pertenecientes a la misma clase y serie que las restantes acciones de la sociedad, representadas mediante anotaciones en cuenta, supeditado a la permanencia del beneficiario dentro del grupo del que Iberdrola Renovables es sociedad de cabecera. La entrega de las correspondientes acciones se efectuará en una o más veces dentro de los dos años siguientes a la fecha de devengo de la retribución variable de la que traigan causa.

La Retribución Variable en Acciones, cuyo importe será determinado en cada momento, extenderá su vigencia con carácter indefinido mientras el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables (o en quien éste delegue) no acuerde otra cosa.

#### Disposiciones comunes

Los derechos de los beneficiarios derivados de su participación en el Plan de Entrega de Acciones, el Bono Estratégico y la Retribución Variable en Acciones serán intransmisibles a terceros, *inter vivos* o *mortis causa*, con las excepciones que se establezcan.

Asimismo, la participación de los consejeros ejecutivos y directivos de IBERDROLA RENOVABLES en el Plan de Entrega de Acciones, el Bono Estratégico y la Retribución Variable en Acciones será incompatible con la condición de beneficiario de otros sistemas de incentivos del Grupo Iberdrola basados en la entrega de acciones de Iberdrola, S.A., con excepción de los derechos derivados de la participación en planes aprobados con anterioridad al 5 de noviembre de 2007, fecha de aprobación de los planes de retribución en acciones de IBERDROLA RENOVABLES descritos en este apartado. En este sentido, algunos de los citados consejeros ejecutivos y altos directivos son titulares de derechos retributivos derivados de sistemas de remuneración de

Iberdrola, S.A. vigentes a 5 de noviembre de 2007, habiendo autorizado éste la entrega de las correspondientes acciones de Iberdrola, S.A. de acuerdo con los términos y condiciones que resultan de los reglamentos de tales planes y de los acuerdos que puedan adoptar el Consejo de Administración de Iberdrola, S.A. o sus órganos delegados en ejecución de los mismos.

#### Delegación al Consejo de Administración

Asimismo, el accionista único decidió delegar en el Consejo de Administración con expresas facultades de sustitución en la Comisión Ejecutiva Delegada y en una o varias personas, sean o no Consejeros, todas las facultades que fueren necesarias para la implementación de los sistemas retributivos aprobados, estando expresamente autorizado, entre otras cosas, para:

- (i) designar a los consejeros y directivos de Iberdrola Renovables beneficiarios de los distintos planes de retribución;
- (ii) determinar sus correspondientes términos y condiciones y aprobar sus respectivos reglamentos;
- (iii) realizar cuantos trámites y gestiones sean precisos ante cualesquiera autoridades, organismos, entidades o registros públicos o privados, españoles o extranjeros, para ejecutar estos sistemas retributivos; y
- (iv) negociar, pactar y suscribir los correspondientes contratos con la entidad o entidades bancarias que deban prestar algún servicio a la Sociedad en relación con dichos esquemas de remuneración, así como los documentos a otorgar por la Sociedad y los beneficiarios.

#### Otras cuestiones

Iberdrola, S.A. ha aprobado igualmente, por acuerdo de su Consejo de Administración de fecha 23 de octubre de 2007, un Plan de Entrega de Acciones de IBERDROLA RENOVABLES dirigido a consejeros ejecutivos y directivos de Iberdrola, S.A. (incluidos, en su caso, los nombrados consejeros dominicales de Iberdrola, S.A. en IBERDROLA RENOVABLES), que persigue igualmente gratificar a aquellas personas de IBERDROLA que han tenido una especial contribución en el pasado en la creación de valor, en la dirección y gestión de la Sociedad, así como en la presente Oferta, y consistirá en la entrega de acciones ordinarias de IBERDROLA RENOVABLES a los beneficiarios como parte de su retribución variable, en una o más veces, supeditado exclusivamente a la permanencia del beneficiario dentro del grupo del que IBERDROLA RENOVABLES es sociedad de cabecera.

El Plan de Entrega de Acciones de IBERDROLA RENOVABLES aprobado por Iberdrola, S.A., cuyas características básicas son idénticas a las reseñadas anteriormente para el sistema retributivo homónimo de IBERDROLA RENOVABLES, tendrá por objeto un número máximo de acciones de la Sociedad equivalente al resultado de dividir veinte millones de euros entre el precio que se fije para las acciones de IBERDROLA RENOVABLES en el tramo institucional de la Oferta (siendo por tanto éste el valor de las acciones que se tomará como referencia). A la fecha del presente Folleto, tampoco se han aprobado la identidad de sus beneficiarios ni se han concedido derechos al amparo de los mismos.

IBERDROLA RENOVABLES e Iberdrola, S.A. están analizando las distintas alternativas disponibles para la eventual cobertura de las obligaciones derivadas para las mismas de los sistemas de retribución antes descritos, incluyendo la posibilidad de concertar algún tipo de instrumento financiero derivado con una o varias entidades financieras y la de adquirir acciones de IBERDROLA RENOVABLES en el mercado con posterioridad a la Oferta, sin que hasta la fecha hayan adoptado ninguna decisión al respecto.

#### Plan de Retribución Vinculada a la Revalorización de PPM Energy Inc.

PPM Energy Inc. ha adoptado, con efectos desde el 1 de octubre de 2007, un nuevo plan de retribución vinculada a la revalorización de las acciones de PPM Energy Inc., tomando como referencia la revalorización de las acciones de la Sociedad, (el “**Nuevo Plan RVR**”), que modifica y sustituye a los planes de retribución vinculada a la revalorización para alrededor de 400 empleados de PPM Energy Inc. en los años 2002, 2003, 2004, 2005 y 2006 (denominados “**RVR**”). El Nuevo Plan RVR afecta únicamente a los sistemas de retribución vinculada a la revalorización vigentes a su fecha de adopción, sin que se vaya a establecer ningún sistema adicional de retribución vinculada a la revalorización al amparo del Nuevo Plan RVR. Cada RVR que sea ejercitado determinará la obligación de PPM Energy Inc. de pagar al beneficiario de que se trate, en el plazo de tres meses desde la Fecha de Ejercicio, una cantidad en efectivo igual a la diferencia entre el precio de ejercicio (el “**Precio de Ejercicio**”) y los precios de referencia fijados para cada sistema de retribución vinculada a la revalorización concedidos entre 2002 y 2006. Los derechos derivados de los RVR que no se hayan consolidado con anterioridad se consolidarán, por terceras partes iguales entre sí, en cada aniversario de la fecha en la que se haya concedido el respectivo RVR, a condición de que el beneficiario del RVR de que se trate permanezca como empleado de PPM Energy Inc. en cada una de dichas fechas. Por excepción a lo anterior, y siempre que los RVR no se hayan consolidado anteriormente, todos los derechos otorgados bajo los planes de los años 2002, 2003 y 2004 se consolidarán de manera automática el 1 de octubre de 2007. A su vez, todos los derechos otorgados bajo los sistemas de los años 2005 y 2006 se consolidarán automáticamente el 1 de octubre de 2008 y el 1 de octubre de 2009, respectivamente, siempre que no se hayan consolidado anteriormente. Sin perjuicio de ello, los RVR que no se hayan consolidado podrán consolidarse anticipadamente bajo determinadas circunstancias.

El Precio de Ejercicio para cada RVR se calcula de acuerdo con una fórmula basada en el número de años que se ha mantenido el RVR, el precio de la oferta pública de las acciones ordinarias de Iberdrola RENOVABLES y el precio medio de las acciones ordinarias de Iberdrola RENOVABLES en el tercer trimestre inmediatamente anterior a la Fecha de Ejercicio. Una vez que los derechos derivados de cada RVR se hayan consolidado, el 75% de dichos derechos se ejecutarán automáticamente durante el año en que se hayan consolidado y el 25% restante se ejecutará automáticamente en el segundo aniversario de la fecha en que se consolidaron. El Nuevo Plan RVR podrá ser modificado o denunciado en cualquier momento, por escrito, siempre que dicha modificación o denuncia sea aprobada por el Consejero Delegado de PPM Energy Inc. A 1 de octubre de 2007 PPM Energy pagó en virtud del Nuevo Plan RVR 23,3 millones de dólares estadounidenses, cantidad que será abonada a los beneficiarios del Nuevo Plan RVR el 1 de enero de 2008.

## **18. ACCIONISTAS PRINCIPALES**

### **18.1. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa**

Como se ha indicado, Iberdrola, S.A. es el único accionista de la Sociedad, siendo titular de la totalidad de las acciones en que se encuentra dividido el capital social de IBERDROLA RENOVABLES.

Tras la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, y en el supuesto de que se ejercitara íntegramente el *green shoe* la participación de Iberdrola, S.A. sería de un 80% del capital social. En el supuesto de que no se ejercitara íntegramente el *green shoe* la participación de Iberdrola, S.A. sería de un 81,82% del capital social.

### **18.2. Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa**

Todas las acciones representativas del capital de la Sociedad son acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, de la misma clase y serie y gozan de los mismos derechos políticos y económicos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

### **18.3. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control**

Como se ha indicado, a la fecha del presente Folleto, Iberdrola, S.A. es el único accionista de la Sociedad. Tras la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores españolas, la participación de Iberdrola, S.A. en IBERDROLA RENOVABLES será como mínimo del ochenta (80) por ciento, ejerciendo por tanto el control del Emisor.

Con el fin de establecer un marco transparente de relaciones entre Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES (y entre las sociedades de su Grupo) en el que, siguiendo las mejores prácticas de gobierno corporativo y en particular la recomendación segunda del Código Unificado de Buen Gobierno, se delimite el ámbito de actuación de IBERDROLA RENOVABLES, se regulen los mecanismos necesarios para prevenir y dar respuesta a posibles situaciones de conflicto de interés, así como para la realización de operaciones vinculadas y para la transmisión por la Sociedad de información a su sociedad dominante, Iberdrola, S.A. y la Sociedad han suscrito con fecha 5 de noviembre de 2007 un contrato marco cuyos principales aspectos se detallan en el apartado 19 siguiente.

#### **18.4. Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor**

La Sociedad no tiene conocimiento de acuerdo alguno cuya aplicación pueda dar lugar, en una fecha ulterior, a un cambio en su control.

### **19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS**

#### **19.1. Operación de reorganización del Grupo IBERDROLA RENOVABLES**

El 23 de abril de 2007, Iberdrola, S.A. adquirió la totalidad del capital social ordinario de la sociedad escocesa Scottish Power Plc, compañía dedicada a la prestación de servicios de generación de energía y almacenamiento de gas, transporte y distribución de electricidad y de suministro de energía y gas. Dicha adquisición se instrumentó mediante (i) el pago de una cantidad en efectivo o, a opción de los accionistas de Scottish Power, mediante la entrega de obligaciones simples de Iberdrola, S.A. o una combinación de efectivo y obligaciones, y (ii) la entrega de acciones ordinarias de Iberdrola, S.A. de nueva emisión.

Tras la operación de integración de Scottish Power en el Grupo Iberdrola, Iberdrola, S.A. decidió llevar a cabo la Operación de Reestructuración, en virtud de la cual (i) reorganizar su área de negocio de renovables con el fin de que IBERDROLA RENOVABLES agrupase todas las sociedades integradas en el grupo Iberdrola y en el grupo Scottish Power que desarrollan, principalmente, actividades de generación de energía con fuentes renovables y la transmisión de algunas participaciones en sociedades ajenas a dicha línea de negocio; y (ii) aportar una parte de la deuda de sociedades controladas por IBERDROLA RENOVABLES con otras sociedades del Grupo IBERDROLA a IBERDROLA RENOVABLES con el objeto de mejorar y sistematizar la dirección financiera de estas compañías de cara a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en Bolsa, reducir el endeudamiento neto consolidado de IBERDROLA RENOVABLES con terceros y optimizar su estructura financiera tras la Oferta pública de suscripción. La Operación de Reestructuración se enmarca en el proceso de Oferta Pública y admisión a negociación de las acciones de la Sociedad.

Las principales actuaciones de la Operación de Reestructuración han sido las siguientes:

- (i) La constitución por Iberdrola, S.A. de dos sociedades escocesas: (i) una denominada ScottishPower Renewable Energy Holdings Limited, con el fin de aglutinar en esta sociedad las participaciones de la práctica totalidad de las sociedades del grupo Scottish Power que desarrollan principalmente actividades de generación de electricidad a partir de fuentes de energía renovable y (ii) otra denominada ScottishPower Renewable Energy Limited, filial al 100% de la anterior en virtud de la transmisión de sus acciones realizada por Iberdrola, S.A., que se constituyó con el propósito de ser la cabecera de las sociedades británicas procedentes del Grupo Scottish Power que se han incorporado al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración.
- (ii) La realización de distintas operaciones societarias en especie, mercantiles y en virtud de las cuales todas las sociedades del grupo Scottish Power que desarrollan principalmente actividades de generación de electricidad a partir de fuentes de energía renovable pasaron a ser filiales, directas o indirectas, de ScottishPower

Renewable Energy Holdings Limited. Entre estas operaciones, destaca la transmisión a esta última compañía del 100% de las acciones de ScottishPower Holdings Inc. (sociedad holding que participa, directa o indirectamente, a todas las sociedades del grupo Scottish Power que realizan actividades de generación de energías renovables así como de los activos de generación térmica, compra, venta y almacenamiento de gas en los Estados Unidos de América).

- (iii) Tras las actuaciones anteriores, con fecha 3 de octubre de 2007 Iberdrola, S.A. en su condición de accionista único de IBERDROLA RENOVABLES, acordó aumentar el capital social de la Sociedad por un importe nominal de 1.335.399.560 euros y una prima de emisión de 3.443.995.465,24 euros, totalizando, en consecuencia, el importe de la ampliación de capital, más la prima de emisión, la cantidad de 4.779.395.025,24. El aumento de capital se llevó a cabo mediante la emisión y puesta en circulación de 133.539.956 acciones ordinarias de 10 euros de valor nominal, que se emitieron por su valor nominal más una prima de emisión de 35,79 euros por acción. El contravalor de la ampliación de capital consistió en aportaciones no dinerarias consistentes en las acciones representativas de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la sociedad escocesa ScottishPower Renewable Energy Holdings Limited. La aportación se acogió al régimen especial del canje de valores previsto en el capítulo VIII del título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. KPMG Auditores, S.L., en su condición de experto independiente nombrado por el Registro Mercantil, emitió el 3 octubre de 2007 un informe sobre la aportación no dineraria, concluyendo que: (i) los criterios de valoración de las acciones utilizados por Iberdrola, S.A., como Administrador Único de IBERDROLA RENOVABLES, eran razonables y (ii) que la valoración se correspondía con el número de acciones, valor nominal y prima de emisión que habría de emitir IBERDROLA RENOVABLES como contrapartida.
- (iv) Con fecha 5 de noviembre de 2007, IBERDROLA RENOVABLES realizó una ampliación de capital no dineraria por un importe nominal de 189.625.960 euros y una prima de emisión de 489.045.348,92 euros, totalizando, en consecuencia, el importe de la ampliación de capital, más la prima de emisión, la cantidad de 678.671.308,92. Dicha ampliación de capital fue desembolsada por Iberdrola, S.A. mediante aportación no dineraria consistente en un derecho de crédito de Iberdrola, S.A. frente a la sociedad filial de IBERDROLA RENOVABLES ScottishPower Renewable Energy Holdings Limited. Las nuevas acciones se emitieron por el valor nominal que tenían las acciones de IBERDROLA RENOVABLES en aquel momento (10 euros) más una prima de emisión de 25,79 euros por acción. En consecuencia, el tipo de emisión (valor nominal más prima de emisión) de cada acción nueva de IBERDROLA RENOVABLES fue de 35,79 euros. La aportación se acogió al régimen especial del canje de valores previsto en el capítulo VIII del título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. KPMG Auditores, S.L., en su condición de experto independiente nombrado por el Registro Mercantil, emitió el 5 de noviembre de 2007 un informe de experto independiente sobre la aportación no dineraria, concluyendo que: (i) los criterios de valoración del derecho de crédito utilizados por Iberdrola, S.A., como Administrador Único de IBERDROLA RENOVABLES, eran razonables y (ii) que la valoración se correspondía con el número de acciones, valor nominal y prima de emisión que habría de emitir IBERDROLA RENOVABLES como contrapartida.



- (v) Con fecha 3 de agosto de 2007, la Sociedad adquirió de Iberdrola México, S.A. de C.V. acciones representativas del 99,99% de la sociedad mejicana Parques Ecológicos de México, S.A. de C.V., por un importe de 23.138,2 dólares estadounidenses. Parques Ecológicos de México, S.A. de C.V. es titular del parque eólico “La Ventosa”, en desarrollo, en el estado de Oaxaca (Méjico), con una capacidad de 80 MW. En esa misma fecha, la Sociedad adquirió a Iberdrola México, S.A. de C.V. un crédito frente a Parques Ecológicos de México, S.A. de C.V. cuyo saldo pendiente a la fecha de la adquisición era de 10.297.041,22 dólares estadounidenses.
- (vi) Con fecha 17 de octubre de 2007 Scottish Power Renewable Energy Holdings Limited constituyó una sociedad en Canadá denominada Iberdrola Renewable Energy Canada Ltd. Con fecha 30 de octubre de 2007, la filial de la Sociedad, Iberdrola Renewable Energy Canada Ltd., compró a la sociedad PPM Energy Canada Limited las acciones representativas del 100% de la sociedad canadiense True North Wind Limited, compañía del Grupo Scottish Power que desarrolla actividades de generación de energías renovables en Canadá, por un precio de 184.696,81 dólares canadienses.
- (vii) Finalmente, en el marco de la Operación de Reestructuración, la Sociedad ha transmitido a Iberdrola, S.A. e Iberdrola Inmobiliaria, S.A. unas participaciones minoritarias en las sociedades Iberdrola Re (reaseguradora) y Cartera Nuevo Santa Teresa, S.L. (Inmobiliaria).

En virtud de la Operación de Reestructuración, la Sociedad incrementó su potencia instalada desde una cifra de 4.950 MW hasta 7.879 MW (lo que supuso un incremento de 2.392 MW). Asimismo, la potencia instalada eólica de la Sociedad pasó de 4.608 MW a 7.000 MW (incrementándose, por tanto, en 2.392 MW). En el apartado 20.2 del presente Documento de Registro se proporciona la información financiera pro forma que se ha elaborado a consecuencia de la Operación de Reestructuración.

## **19.2. Otras operaciones con partes vinculadas**

Se detallan a continuación las operaciones con partes vinculadas realizadas durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, en los términos de la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales.

### **19.2.1. Transferencias de recursos y obligaciones entre la Sociedad y/o su Grupo y su accionista único y las sociedades de su grupo desde el punto de vista de los gastos**

A continuación se detallan los gastos que, durante el periodo cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del presente Folleto, han supuesto una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad y su accionista único (Iberdrola, S.A.) y las sociedades de su grupo, vinculadas y accionistas significativos.

	<b>Gastos</b>							
	<b>30/09/2007</b>	<b>% sobre el total</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>% sobre el total</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>% sobre el total</b>	<b>31/12/2004(no auditado)</b>	<b>% sobre el total</b>
<i>(en miles de euros)</i>								



<i>(en miles de euros)</i>	Gastos							
	30/09/2007	% sobre el total	31/12/2006	% sobre el total	31/12/2005	% sobre el total	31/12/2004(no auditado)	% sobre el total
Iberdrola, S.A.	97.318	81%	77.835	76%	46.333	53%	31.297	55%
Iberdrola Generación, S.A.U.	2.092	2%	2.939	3%	3.591	4%	775	1%
Iberdrola Distribución, S.A.U.	19	0%	594	1%	587	1%	395	1%
Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A.U.	3.357	3%	3.969	4%	4.220	5%	1.823	3%
Gamesa Eólica, S.A.	14.441	12%	17.329	17%	17.811	25%	15.475	31%
Bilbao Bizkaia Kutxa (*)	406	0%	270	0%	369	0%	-	-
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (*)	2.981	2%	7.063	6%	15.222	17%	7.472	13%
Grupo ACS (**)	-	-	-	-	-	-	-	-
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante - Bancaja (***)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>120.614</b>	<b>100%</b>	<b>109.999</b>	<b>100%</b>	<b>88.132</b>	<b>100%</b>	<b>57.237</b>	<b>100%</b>
<b>% sobre cifra de negocio</b>	<b>24%</b>		<b>16%</b>		<b>16%</b>		<b>17%</b>	

(\*) Accionistas significativos de Iberdrola, S.A.

(\*\*) Esta entidad dejó de ser accionista significativo de Iberdrola, S.A. en febrero de 2007 y únicamente se reflejan en este cuadro las transacciones efectuadas hasta esa fecha.

(\*\*\*) Accionista significativo de Iberdrola, S.A. desde julio de 2007

En las cuentas anuales de los periodos comprendidos en la información financiera histórica no se incluyen las transacciones con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Bilbao Bizkaia Kutxa, Grupo ACS y Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante - Bancaja.

Todas las operaciones incluidas en el cuadro anterior se han realizado en condiciones de mercado.

Los gastos por operaciones vinculadas con el Grupo Iberdrola representan el 29% sobre el total de los gastos de explotación y financieros a 30 de septiembre de 2007 y el 26%, 28% y 21% sobre el total de los gastos de explotación y financieros correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2006, 2005 (auditados) y 2004 (no auditado), respectivamente.

El detalle de los gastos derivados de operaciones vinculadas, desglosado por conceptos, durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, ha sido el siguiente:

<i>(en miles de euros)</i>	Gastos							
	30/09/2007	% sobre el total	31/12/2006	% sobre el total	31/12/2005	% sobre el total	31/12/2004(no auditado)	% sobre el total
Servicios soporte e infraestructuras	10.686	9%	12.998	12%	8.560	10%	4.915	9%
Servicios Operación y Mantenimiento	16.552	14%	20.862	19%	21.989	25%	16.645	29%

(en miles de euros)	Gastos							
	30/09/2007	% sobre el total	31/12/2006	% sobre el total	31/12/2005	% sobre el total	31/12/2004(no auditado)	% sobre el total
Gastos de promoción de instalaciones	3.357	3%	3.969	4%	4.220	5%	1.823	3%
Gastos financieros	90.019	75%	72.170	66%	53.363	61%	33.854	59%
<b>TOTAL</b>	<b>120.614</b>	<b>100%</b>	<b>109.999</b>	<b>100%</b>	<b>88.132</b>	<b>100%</b>	<b>57.237</b>	<b>100%</b>
% sobre cifra de negocio	24%		16%		16%		17%	

Desde el punto de vista de los gastos, las principales operaciones realizadas por la Sociedad con Iberdrola, S.A. y su Grupo son las siguientes:

- Servicios de soporte e infraestructuras: Se corresponden con los servicios de función soporte de infraestructuras, edificios, seguridad, tecnología de la información, comunicaciones, entre otros, así como servicios corporativos de organización y recursos humanos, financiación, regulación, planificación y control, e imagen corporativa, prestados por Iberdrola, S.A. a la Sociedad.
- Servicios de operación y mantenimiento: Se corresponden con servicios prestados en las distintas instalaciones de generación de energía por Iberdrola Generación S.A. Unipersonal., Iberdrola Distribución, S.A. Unipersonal. y Gamesa Eólica, S.A.
- Gastos de promoción de instalaciones: Se corresponden con trabajos de ingeniería para el desarrollo de futuras instalaciones de producción de energía renovable.
- Gastos financieros: Se corresponden con los intereses devengados por los préstamos a largo y corto plazo suscritos con Iberdrola S.A., descritos en apartado 10.1 del presente Documento de Registro así como los intereses devengados por los préstamos con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria y con Bilbao Bizkaia Kutxa, mencionados en el apartado 10.1 del presente Documento de Registro.

### **ScottishPower Holdings Inc.**

El detalle de las operaciones realizadas con partes vinculadas por las sociedades estadounidenses incorporadas al perímetro de IBERDROLA renovables en virtud de la Operación de Reestructuración, puede obtenerse de las notas a los estados financieros consolidados auditados de ScottishPower Holdings Inc. correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de marzo de 2005, 2006 y 2007, que se encuentran a disposición del público en la página web de la Sociedad ([www.iberdrolarenovables.com](http://www.iberdrolarenovables.com)).

### **19.2.2. Transferencias de recursos y obligaciones entre la Sociedad y/o su Grupo y su accionista único y las sociedades de su grupo desde el punto de vista de los ingresos**

A continuación se detallan los ingresos que, durante el periodo cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del presente Folleto, han supuesto las operaciones entre la Sociedad e Iberdrola, S.A. y las sociedades de su grupo, vinculadas y accionistas significativos.

(en miles de euros)	Ingresos							
	30/09/2007	% sobre el total	31/12/2006	% sobre el total	31/12/2005	% sobre el total	31/12/2004(no auditado)	% sobre el total
Iberdrola, S.A.	530	0%	175	0	458	0	1.655	1

<i>(en miles de euros)</i>	Ingresos							
	30/09/2007	% sobre el total	31/12/2006	% sobre el total	31/12/2005	% sobre el total	31/12/2004(no auditado)	% sobre el total
Iberdrola Generación, S.A.U.	15.400	9%	236.468	56	184.322	43	16.078	7
Iberdrola Distribución, S.A.U.	153.920	91%	186.101	44	245.589	57	226.403	93
Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A.U.	-	0%	-	0	-	0	-	0%
Gamesa Eólica, S.A.	2	0%	-	0	-	0	-	0%
Bilbao Bizkaia Kutxa (*)	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (*)	-	-	-	-	-	-	-	-
Grupo ACS (**)	-	-	-	-	-	-	-	-
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante - Bancaja (***)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>169.852</b>	<b>100%</b>	<b>422.744</b>	<b>100</b>	<b>430.369</b>	<b>100</b>	<b>244.136</b>	<b>100%</b>
<b>% sobre cifra de negocio</b>			<b>61%</b>		<b>77%</b>		<b>74%</b>	

(\*) Accionistas significativos de Iberdrola, S.A.

(\*\*) Esta entidad dejó de ser accionista significativo de Iberdrola, S.A. en febrero de 2007 y únicamente se reflejan en este cuadro las transacciones efectuadas hasta esa fecha.

(\*\*\*) Accionista significativo de Iberdrola, S.A. desde julio de 2007

En las cuentas anuales de los periodos comprendidos en la información financiera histórica no se incluyen las transacciones con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Bilbao Bizkaia Kutxa, Grupo ACS y Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante - Bancaja.

Todas las operaciones incluidas en el cuadro anterior se han realizado en condiciones de mercado.

El detalle de los ingresos derivados de operaciones vinculadas, desglosado por conceptos, durante el periodo cubierto por la información financiera histórica ha sido el siguiente:

<i>(en miles de euros)</i>	Ingresos							
	30/09/2007	% sobre el total	31/12/2006	% sobre el total	31/12/2005	% sobre el total	31/12/2004(no auditado)	% sobre el total
Ingresos por ventas de energía	169.322	100%	422.569	100	429.911	100	242.481	99
Ingresos financieros	530	0%	175	0	458	0	1.655	1
<b>TOTAL</b>	<b>169.852</b>	<b>100%</b>	<b>422.744</b>	<b>100</b>	<b>430.369</b>	<b>100</b>	<b>244.136</b>	<b>100</b>
<b>% sobre cifra de negocio</b>			<b>61%</b>		<b>77%</b>		<b>74%</b>	

Desde el punto de vista de los ingresos, las principales operaciones realizadas por la Sociedad con Iberdrola, S.A. y su Grupo, así como con las sociedades integrantes del Grupo IBERDROLA RENOVABLES son las siguientes:

- Ingresos por ventas de energía: Se corresponden por un lado: (i) con la parte de la cifra de negocio de régimen especial facturada en la modalidad de mercado, tanto por la parte que se vende al Operador del Mercado Eléctrico a través de Iberdrola

Generación, S.A. Unipersonal, como por la parte que se factura a la distribuidora (Iberdrola Distribución, S.A. Unipersonal) y (ii) por otro lado, a la parte de la cifra de negocio de régimen ordinario, que se vende al Operador del Mercado Eléctrico, igualmente, a través de Iberdrola Generación, S.A. Unipersonal. Véase el apartado IV.5.1.4.2 anterior del presente Folleto.

- Ingresos financieros: Se corresponden con los intereses obtenidos por la cuenta corriente suscrita con Iberdrola S.A., descrita en el apartado 10.1 del presente Documento de Registro.

### **ScottishPower Holdings Inc.**

El detalle de las operaciones realizadas con partes vinculadas por las sociedades estadounidenses incorporadas al perímetro de IBERDROLA renovables en virtud de la Operación de Reestructuración, puede obtenerse de las notas a los estados financieros consolidados auditados de ScottishPower Holdings Inc. correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de marzo de 2005, 2006 y 2007, que se encuentran a disposición del público en la página web de la Sociedad ([www.iberdrolarenovables.com](http://www.iberdrolarenovables.com)).

### **19.2.3. Transferencias de recursos y obligaciones entre la Sociedad y/o su Grupo y su accionista único y las sociedades de su grupo desde el punto de vista de bienes de propiedad, planta y equipo**

A continuación se detallan los bienes de propiedad, planta y equipo que, durante el periodo cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del presente Folleto, han supuesto las operaciones entre la Sociedad e Iberdrola, S.A. y las sociedades de su grupo, vinculadas y accionistas significativos.

<i>(en miles de euros)</i>	<b>Bienes de propiedad, planta y equipo adquiridos</b>							
	<b>30/09/2007</b>	<b>% sobre el total</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>% sobre el total</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>% sobre el total</b>	<b>31/12/2004 (no auditado)</b>	<b>% sobre el total</b>
Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A.U.	60.119	24%	238.987	75	101.953	24	117.259	23%
Gamesa Eólica, S.A.	193.349	76%	79.799	25	319.702	76	390.331	77%
<b>TOTAL</b>	<b>253.468</b>	<b>100%</b>	<b>318.786</b>	<b>100</b>	<b>421.655</b>	<b>100</b>	<b>507.590</b>	<b>100%</b>
<b>% sobre inmovilizaciones materiales brutas</b>	<b>4%</b>	<b>-</b>	<b>6%</b>	<b>-</b>	<b>10%</b>	<b>-</b>	<b>16%</b>	<b>-</b>

Todas las operaciones incluidas en el cuadro anterior se han realizado en condiciones de mercado.

- Las operaciones con Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A. Unipersonal se corresponden a trabajos de ingeniería y realización de obra civil, líneas de evacuación y subestaciones de parques eólicos y centrales mini-hidráulicas, así como a desarrollos específicos (CORE, Meteoflow, etc.).
- Las operaciones con Gamesa Eólica, S.A. se refieren a la adquisición de aerogeneradores y parques eólicos.

### **19.2.4. Operaciones realizadas con Consejeros y directivos de la Sociedad**

No se ha realizado ninguna operación con Consejeros y directivos de la Sociedad durante el periodo de tiempo cubierto por la información financiera incluida en el presente Folleto Informativo.

### **19.3. Contrato marco suscrito entre Iberdrola, S.A e IBERDROLA RENOVABLES**

Con fecha 5 de noviembre de 2007, Iberdrola, S.A. y la Sociedad han suscrito un contrato marco con el fin de establecer un marco transparente de relaciones entre Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES (y entre las sociedades de su Grupo) en el que, siguiendo las mejores prácticas de gobierno corporativo y en particular la recomendación segunda del Código Unificado de Buen Gobierno, se delimite el ámbito de actuación de IBERDROLA RENOVABLES, se regulen los mecanismos necesarios para prevenir y dar respuesta a posibles situaciones de conflicto de interés, así como para la realización de operaciones vinculadas (el “**Contrato Marco**”).

Los términos y condiciones más relevantes del Contrato Marco son los siguientes:

#### **19.3.1. Cuestiones generales**

- La entrada en vigor del Contrato Marco queda sujeta al cumplimiento de la condición suspensiva consistente en que las acciones de IBERDROLA RENOVABLES sean admitidas a negociación en, al menos, dos Bolsas de valores españolas, entre las que se encuentre la Bolsa de Madrid, y se incorporen al Sistema de Interconexión Bursátil (mercado continuo) antes del día 14 de enero de 2007. Si llegado el día 14 de diciembre de 2007 no se hubiera cumplido esta condición suspensiva el Contrato Marco quedará automáticamente extinguido y sin efecto alguno.
- El Contrato Marco estará vigente (i) mientras Iberdrola, S.A. sea titular, directa o indirectamente, de una participación mayoritaria (superior al cincuenta por ciento del capital) en IBERDROLA RENOVABLES o (ii), incluso si esa participación resultase inferior al cincuenta por ciento del capital, mientras más de la mitad de los Consejeros de IBERDROLA RENOVABLES hayan sido nombrados a propuesta de Iberdrola, S.A. La extinción del Contrato Marco no determinará la de los restantes acuerdos que hayan celebrado IBERDROLA RENOVABLES e Iberdrola, S.A., o empresas de sus respectivos Grupos, que continuarán vigentes en sus propios términos.

Las previsiones del Contrato Marco también resultan de aplicación a las restantes sociedades del Grupo Iberdrola y del Grupo IBERDROLA RENOVABLES distintas de Iberdrola, S.A. y de la Sociedad.

- Los contratos que ya estén firmados en el momento en que entre en vigor el Contrato Marco entre sociedades del Grupo Iberdrola y sociedades del Grupo IBERDROLA RENOVABLES se adaptarán, en su caso, a lo previsto en el Contrato Marco en un plazo de 6 meses. La Comisión de Operaciones Vinculadas revisará este proceso de adaptación y elevará al Consejo de Administración su informe a la conclusión del mismo. En este sentido, algunos de los contratos vigentes ya han sido objeto de la adaptación descrita en este párrafo.
- El Contrato Marco sólo podrá ser modificado por acuerdo entre la Sociedad e Iberdrola, S.A., quienes, a tal efecto, habrán de seguir los procedimientos establecidos en sus respectivos Estatutos Sociales y Reglamentos del Consejo de Administración.

En particular, la modificación del Contrato requerirá el previo informe de la Comisión de Operaciones Vinculadas de IBERDROLA RENOVABLES así como la aprobación de la misma por el Consejo de Administración de IBERDROLA

RENOVABLES con el voto favorable de una mayoría de dos tercios más uno de los Consejeros, salvo en el supuesto de que, en atención a las normas previstas en el Reglamento del Consejo de Administración en materia de conflictos de interés, los consejeros dominicales de IBERDROLA en IBERDROLA RENOVABLES deban abstenerse, en cuyo caso la modificación requerirá el acuerdo de la mayoría absoluta de los restantes consejeros.

- En el supuesto de que surgiera algún conflicto o disputa entre las partes con respecto al Contrato Marco, las Partes entablarán negociaciones para intentar solucionarlo de mutuo acuerdo en un período de 30 días o aquel período distinto que las mismas acuerden. En caso de que el conflicto no pudiera ser resuelto de este modo, las partes han acordado someterlo a arbitraje de Derecho de conformidad con la Ley Española de Arbitraje

### **19.3.2. Cuestiones institucionales**

- El Contrato marco prevé que en el Consejo de Administración de la Sociedad, y dentro del grupo mayoritario de Consejeros externos, se integrarán Consejeros independientes en una proporción significativa, equivalente cuando menos al porcentaje de capital flotante de IBERDROLA RENOVABLES, que permita a los Consejeros independientes ejercer las funciones previstas en el Reglamento del Consejo de Administración.
- El Consejo de Administración de IBERDROLA RENOVABLES, en su sesión de 5 de noviembre de 2007, acordó la constitución de una Comisión de Operaciones Vinculadas, en cumplimiento de lo previsto en el Reglamento del Consejo de Administración y en el Contrato Marco. La Comisión estará compuesta por una mayoría de Consejeros independientes y no podrán ser miembros de ella los Consejeros dominicales propuestos por Iberdrola, S.A. El Presidente de la Comisión de Operaciones Vinculadas será nombrado por el Consejo de Administración de entre miembros de la misma.

El Contrato Marco atribuye a la Comisión de Operaciones Vinculadas distintas competencias. Entre ellas, se encuentra las de informar previamente a la autorización por el Consejo de Administración o, en caso de urgencia, por la Comisión Ejecutiva Delegada, todas las operaciones vinculadas cuyo importe exceda del que resulte superior entre (i) el 0,3% de los ingresos consolidados de IBERDROLA RENOVABLES con arreglo a las cuentas anuales consolidadas auditadas del último ejercicio social completo cerrado a la fecha de aprobación de la operación en cuestión, y (ii) 5 millones de euros. Tratándose de transacciones dentro del curso ordinario de los negocios sociales y que tengan carácter habitual o recurrente, bastará la autorización genérica por el Consejo o por la Comisión Ejecutiva Delegada de la línea de operaciones y de sus condiciones de ejecución y que el informe de la Comisión de Operaciones se refiera a dicha autorización genérica. En caso de que, por razones de urgencia, la autorización haya sido acordada por la Comisión Ejecutiva Delegada, se someterá a la posterior ratificación del Consejo de Administración

Quedan exceptuadas de la necesidad de autorización del Consejo de Administración o de la Comisión Ejecutiva Delegada, así como de informe de la Comisión de Operaciones Vinculadas aquellas transacciones que cumplan simultáneamente las tres condiciones siguientes: (i) que se realicen en virtud de

contratos cuyas condiciones están estandarizadas y se aplican en masa a muchos clientes, (ii) se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio y (iii) que su cuantía no supere el uno por ciento de los ingresos consolidados de IBERDROLA RENOVABLES con arreglo a las cuentas anuales auditadas del último ejercicio cerrado a la fecha de la operación de que se trate.

Otras competencias de la Comisión de Operaciones Vinculadas son la de: (i) informar periódicamente sobre el cumplimiento del Contrato Marco; (ii) informar previamente la información semestral y la incluida en el informe anual de gobierno corporativo de IBERDROLA RENOVABLES en relación con el Contrato Marco y las operaciones vinculadas entre la Sociedad e Iberdrola, S.A.; e (iii) informar sobre cualquier propuesta de modificación del propio Contrato Marco.

La Comisión de Operaciones Vinculadas se reunirá con la periodicidad que acuerde, que no será inferior a una vez cada semestre, así como en cuantas ocasiones sea preciso para el desempeño de sus funciones

### **19.3.3. Definición del ámbito de actuación de la Sociedad**

#### **- Ámbito de actuación**

El ámbito propio de actuación de IBERDROLA RENOVABLES definido en el Contrato Marco estará integrado por las actividades de:

- (i) Promoción, ingeniería, diseño, construcción, adquisición, enajenación, explotación (incluyendo las actividades de producción y de comercialización de la energía generada), operación y mantenimiento de instalaciones de generación de energía eléctrica mediante fuentes de energía renovables (excluyendo la gran energía hidráulica), como son, entre otras, la energía eólica, la mini-hidráulica, la solar termoeléctrica y fotovoltaica, la geotérmica, la energía de las olas y mareomotriz, y la energía generada a partir de biomasa, incluidas las demás tecnologías de generación de electricidad a partir de fuentes de energía renovables que puedan desarrollarse en un futuro, así como la producción y comercialización de biocombustibles y sus derivados y las actividades accesorias o complementarias a las anteriores (**“Negocios de las Energías Renovables”**); y
- (ii) Generación térmica, cogeneración y comercialización de electricidad y derivados de ésta, así como actividades en materia de gas natural consistentes en la explotación y el desarrollo de activos propios de almacenamiento, la compra, venta e intermediación de capacidad de almacenamiento y transporte, y la compra, venta e intermediación (física y financiera) de gas natural en los Estados Unidos de América (las **“Actividades Gasistas Actuales”**).

En el supuesto de que Iberdrola, S.A. adquiriese en el futuro empresas que desarrollen parcialmente Negocios de las Energías Renovables, Iberdrola, S.A. ofrecerá a IBERDROLA RENOVABLES en el plazo más breve que sea posible y sujeto a los condicionamientos legales, fiscales y de cualquier otra índole que

podieran concurrir, la posibilidad de adquirir, directa o indirectamente, los negocios de la empresa adquirida comprendidos en los Negocios de las Energías Renovables, en condiciones de mercado. La decisión de rechazar la oportunidad de negocio así como, cuando proceda, la de realizar la adquisición, requerirá un acuerdo del Consejo de Administración de IBERDROLA RENOVABLES, o, en caso de urgencia, de la Comisión Ejecutiva Delegada, previo informe de la Comisión de Operaciones Vinculadas.

- Principios generales relativos a los Negocios de las Energías Renovables

En los términos del Contrato Marco y sin perjuicio de las posibles excepciones que en él se prevén, los Negocios de las Energías Renovables se realizarán en el seno del Grupo Iberdrola con carácter general por sociedades del Grupo IBERDROLA RENOVABLES y no por otras empresas pertenecientes al Grupo Iberdrola.

La Sociedad podrá, de forma directa o indirecta, sin limitación alguna, realizar cualesquiera obras y proyectos, vender todo tipo de bienes, así como prestar toda clase de servicios, relacionados o no con los Negocios de las Energías Renovables, a cualesquiera sociedades integradas en su Grupo o participadas, directa o indirectamente, por ella, así como a Iberdrola, S.A. y a las restantes sociedades del Grupo Iberdrola. Ello se entiende sin perjuicio de que IBERDROLA RENOVABLES pueda contratar la realización de obras y proyectos, la adquisición de bienes o la recepción de dichos servicios por Iberdrola, S.A. o sociedades de su Grupo.

En otro orden de cosas, en el Contrato Marco IBERDROLA RENOVABLES ha manifestado que no desarrolla en la actualidad ni tiene intención ni previsión alguna de prestar en el futuro a terceros ajenos al Grupo IBERDROLA RENOVABLES servicios de ingeniería, consultoría y construcción de obra civil de instalaciones de generación de energía eléctrica mediante fuentes renovables, actividades que son llevadas a cabo dentro del Grupo IBERDROLA por Iberinco.

- Principios generales relativos a los Negocios del Gas

Como principio general, Iberdrola, S.A., directamente o a través de cualesquiera sociedades que formen parte en cada momento del Grupo Iberdrola, tendrá competencia exclusiva y plena libertad para el desarrollo, explotación y compraventa de activos o empresas en el ámbito de actuación del negocio del gas natural a nivel mundial (los “**Negocios del Gas**”).

Por otra parte, el principio general enunciado anteriormente resultará igualmente de aplicación, con carácter general, en los mercados geográficos de los Estados Unidos de América, de modo que Iberdrola, S.A. continuará desarrollando en el futuro en dichos mercados cualesquiera actividades correspondientes a los Negocios del Gas, tanto directamente como mediante la constitución o adquisición de sociedades, se solapen o no con las Actividades Gasistas Actuales de IBERDROLA RENOVABLES.

Como única excepción al citado principio general, IBERDROLA RENOVABLES continuará realizando, en régimen no exclusivo, sus Actividades Gasistas Actuales en los Estados Unidos de América. El desarrollo y expansión futura de



las Actividades Gasistas Actuales de IBERDROLA RENOVABLES en dichos mercados vendrá definido por su plan de negocio vigente en cada momento, que Iberdrola, S.A. respetará. El plan de negocio será aprobado por el Consejo de Administración de IBERDROLA RENOVABLES, previo informe de la Comisión de Operaciones Vinculadas.

- Oportunidades de negocio

Cuando Iberdrola, S.A. identifique una inversión u oportunidad de negocio comprendida dentro de los Negocios de las Energías Renovables lo comunicará a la Sociedad para que pueda evaluar la posible inversión u oportunidad de negocio y decidir sobre su participación en la misma, salvo que concurrieran especiales obligaciones de confidencialidad. Si la Sociedad comunicara a Iberdrola, S.A. su deseo de realizar la inversión u explotar la oportunidad de negocio, Iberdrola, S.A. se abstendrá de llevar a cabo la misma. En el caso de que el Consejo de Administración de la Sociedad o, en caso de urgencia, la Comisión Ejecutiva Delegada, rechazase la oportunidad de negocio, previo informe de la Comisión de Operaciones Vinculadas, Iberdrola, S.A. podrá realizar la inversión o participar en el negocio propuesto en su propio nombre o comunicarlo a terceros.

Por otra parte, en el ámbito de los Negocios del Gas, Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES conservarán la iniciativa en la identificación de oportunidades de negocio de acuerdo a sus respectivos ámbitos de actuación. No obstante, IBERDROLA RENOVABLES comunicará a Iberdrola, S.A. las oportunidades que conozca al margen de las Actividades Gasistas Actuales a fin de que Iberdrola, S.A. pueda evaluar la posible inversión u oportunidad y decidir sobre su participación en la misma, salvo que concurrieran especiales obligaciones de confidencialidad.

**19.3.4. Realización de obras, venta de bienes y prestación de servicios intragrupo**

Iberdrola, S.A. podrá, directa o indirectamente, por medio de las sociedades de su Grupo, realizar obras y proyectos, vender bienes, efectuar préstamos y conceder créditos, así como prestar a la Sociedad aquellos servicios corporativos, técnicos, de ingeniería, de apoyo a la gestión o de cualquier otra índole, de carácter singular o recurrente, que ambas sociedades puedan acordar. Asimismo, la Sociedad podrá, directa o indirectamente, por medio de las sociedades de su Grupo, realizar obras y proyectos, vender bienes y prestar a Iberdrola, S.A. aquellos servicios relacionados con el Negocio de las Energías Renovables o las Actividades Gasistas Actuales, que ambas sociedades puedan acordar.

Con carácter general y salvo que concurra alguna circunstancia que lo justifique, los acuerdos en virtud de los cuales Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES concierten la realización, venta o prestación de obras, bienes o servicios entre sí se documentarán por escrito en uno o varios contratos. Lo dispuesto en el Contrato Marco será de aplicación supletoria a los contratos individuales que celebren Iberdrola, S.A. y la Sociedad en ausencia de pacto expreso respecto a las materias previstas en el mismo y siempre y cuando no se contradiga lo dispuesto en la normativa imperativa aplicable a dichos contratos, en su caso, que prevalecerá sobre lo previsto en el Contrato Marco.

Asimismo, todas las obras, bienes y servicios que cualquiera de ambas sociedades, directa o indirectamente, realice, venda o preste a la otra deberán realizarse en condiciones de mercado, sin que la prestadora del servicio goce de unas condiciones económicas o de otro tipo más favorables de las que se reconocerían a un tercero en condiciones sustancialmente equivalentes o que puedan suponer un trato de favor.

En estas relaciones intragrupo, ambas sociedades usarán toda la pericia, cuidado y diligencia que se espera de una sociedad dedicada a la ejecución, venta y prestación en condiciones de mercado de obras, bienes y servicios similares a las que Iberdrola, S.A. y la Sociedad se realicen y presten entre sí.

#### **19.3.5. Flujos de información entre la Sociedad e Iberdrola, S.A.**

De conformidad con las previsiones del Contrato Marco, la Sociedad facilitará a Iberdrola, S.A. las informaciones que ésta le solicite y resulten necesarias para que Iberdrola, S.A. pueda: (i) cumplir con sus obligaciones legales como sociedad dominante del grupo contable y fiscal al que pertenece IBERDROLA RENOVABLES; (ii) diseñar de forma eficaz las políticas y coordinar las estrategias del Grupo Iberdrola y (iii) otros propósitos que redunden en beneficio e interés común de ambas sociedades.

La información que Iberdrola, S.A. reciba conforme a lo anterior se utilizará única y exclusivamente para los fines para los que ha sido recabada. Cuando proceda, esta información tendrá carácter reservado y quedará sometida a las previsiones del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores de Iberdrola, S.A.

#### **19.4. Principales contratos vigentes entre la Sociedad e Iberdrola, S.A.**

##### **19.4.1. Operaciones vinculadas con Iberdrola, S.A. y sus filiales**

Al margen del Contrato Marco suscrito entre la Sociedad e Iberdrola, S.A., de fecha 5 de noviembre de 2007, descrito en el apartado IV.19.3 del presente Folleto, la Sociedad e Iberdrola, S.A. y sus respectivas sociedades filiales, tienen suscritos y en vigor diversos contratos relativos a una variedad de servicios y relaciones, todos ellos a precios de mercado. Seguidamente se describen las características esenciales de los principales contratos celebrados y vigentes a la fecha del presente Folleto celebrados entre las referidas entidades:

##### **A) Servicios corporativos**

- (i) La Sociedad, mediando acuerdo de su Consejo de Administración previo informe de la Comisión de Operaciones Vinculadas, e Iberdrola, S.A. han suscrito un contrato de licencia, cesión y gestión de marcas y nombres de dominio, de fecha 20 de noviembre de 2007, en relación con el uso por la Sociedad de ciertas marcas y nombres de dominio propiedad de Iberdrola, S.A. (incluyendo la marca "Iberdrola") y con la cesión de otras marcas de Iberdrola, S.A., relativas a ciertas aplicaciones informáticas de la Sociedad. El contrato quedará resuelto en el supuesto de que Iberdrola, S.A. deje de ser titular de más del 50% del capital de la Sociedad, salvo que la mayoría de los miembros Consejo de Administración de la Sociedad hayan sido designados a propuesta de Iberdrola, S.A.

La remuneración a pagar por la Sociedad se calculará al inicio de cada ejercicio por Iberdrola, S.A. a partir del presupuesto anual correspondiente para los servicios corporativos de gestión de marca e imagen y, en particular, como la parte proporcional que corresponda al subgrupo de Iberdrola Renovables, S.A. en relación con dicho presupuesto. Al finalizar cada ejercicio, se efectuarán los ajustes que procedan para ajustar la remuneración al coste efectivo incurrido por Iberdrola, S.A. en la prestación de los servicios corporativos de gestión de marca e imagen. La facturación se realizará al final de cada ejercicio una vez efectuados los ajustes correspondientes (en

diciembre del año de referencia) por el importe total anual. Durante el ejercicio se irán realizando provisiones de gasto e ingreso conforme a la estimación inicial del servicio

- (ii) La Sociedad suscribió con Iberdrola, S.A., con fecha 2 de enero de 2002, un contrato de servicios corporativos que ha sido periódicamente modificado, cuyo objeto es la prestación por Iberdrola, S.A. de servicios corporativos, incluyendo planificación, control y regulación, desarrollo y servicios financieros, recursos humanos, comunicación y relaciones institucionales. El contrato se encuentra actualmente en vigor, sujeto a revisión anual. Sujeto a ciertas condiciones, este contrato quedará sustituido, en lo que a la regulación de los servicios financieros se refiere, por el contrato de servicios financieros y de tesorería que, contando con el acuerdo de su Consejo de Administración previo informe de la Comisión de Operaciones Vinculadas, fue celebrado por la Sociedad e Iberdrola, S.A. el 20 de noviembre de 2007. Dicho contrato regula la prestación por Iberdrola, S.A. a la Sociedad de servicios financieros y de tesorería, incluyendo servicios de planificación financiera y gestión de riesgos. La remuneración por los servicios prestados bajo este contrato se fija con base en el coste que suponga la prestación de estos servicios por Iberdrola, SA. a la Sociedad. El contrato permanecerá en vigor mientras Iberdrola, S.A. sea titular de más del 50% del capital de la Sociedad o la mayoría de los miembros Consejo de Administración de la Sociedad hayan sido designados a propuesta de Iberdrola, S.A.
- (iii) La filial de Iberdrola, S.A., ScottishPower UK plc, presta servicios a SPREL de conformidad con el contrato suscrito entre las partes con fecha 2 de noviembre de 2007, relativo a la prestación de servicios de comunicación corporativa, recursos humanos, seguridad e higiene, tecnología de la información, gestión de flotas y propiedades, seguros, gestión del riesgo de crédito, fiscales, regulatorios y financieros y de tesorería, entre otros. Con carácter general, a excepción de algunos de los servicios que pueden ser interrumpidos con un preaviso determinado, el contrato está en vigor hasta el 31 de diciembre de 2009, pero puede ser resuelto unilateralmente por las partes en algunas circunstancias, por ejemplo, insolvencia de las partes. Adicionalmente, ScottishPower UK plc podrá resolver el contrato en caso de cambio de control en SPREL o en la Sociedad, con un preaviso de 6 meses, mientras que SPREL podrá dejar sin efecto el contrato en cualquier momento con un preaviso de 3 meses.
- (iv) La filial de la Sociedad, ScottishPower Holdings, Inc., suscribió un contrato con ScottishPower UK plc, de fecha 1 de octubre de 2003, en virtud del que esta último se compromete a prestar determinados servicios corporativos y de gestión de conformidad con los términos de la Política de Cargo de Costes Corporativos del Grupo aprobado el 28 de agosto de 2003.
- (v) PPM Energy, Inc., filial de IBERDROLA RENOVABLES, suscribió un contrato de prestación de servicios con PPM Energy Canada Limited, filial de Iberdrola, S.A., de fecha 11 de octubre de 2004, en virtud del que PPM Energy, Inc. se compromete a prestar servicios de coordinación de operaciones transfronterizas, atribución de valor a las operaciones, secretaría corporativa, comunicaciones, coordinación de la gestión de gas, recursos humanos, servicios relacionados con seguros, aspectos medioambientales, seguridad e higiene, controles de negocio, gestión de riesgo de crédito, financieros y de tesorería, contables, fiscales, legales y de tecnologías de la información. El contrato tiene un plazo de un año, automáticamente renovable por sucesivos periodos de un año salvo denuncia, para uno o todos los servicios objeto del contrato, con un preaviso de, al menos, 180 días.

**B) *Financiación y garantías***

- (i) La Sociedad y sus filiales ha basado principalmente la financiación del curso ordinario de sus negocios y de su expansión en cuentas corrientes recíprocas con Iberdrola, S.A. El 2 de noviembre de 2007, la Sociedad suscribió tres nuevos contratos de cuenta corriente con Iberdrola, S.A., denominadas en euros, dólares estadounidenses y libras esterlinas, respectivamente, con el fin de reemplazar los existentes, instrumentando la nueva financiación de las filiales a través de Iberdrola Renovables. Los contratos tienen una duración de un año renovable automáticamente por sucesivos periodos de igual duración, salvo denuncia por alguna de las partes. Los saldos de las cuentas denominadas en euros a la fecha de su apertura era de 2.803,3 millones de euros deudor para la Sociedad. Los importes debidos bajo los contratos de cuenta corriente generan un interés que varían en función de si el saldo deudor es de la Sociedad o de Iberdrola, S.A.

Está previsto que el 10 de diciembre de 2007 se declare el vencimiento y, en consecuencia, que todas las cantidades debidas a Iberdrola, S.A. en virtud de la cuenta corriente mencionada en el párrafo anterior se transfieran a las cuentas corrientes de 2 de noviembre de 2007. Está igualmente previsto que la financiación a corto plazo relativa a las sociedades procedentes de ScottishPower, actualmente formalizada en cuentas corrientes con filiales del Grupo Scottish Power no incluidas en el perímetro de sociedades objeto de reestructuración, se canalice a través de nuevos contratos de cuenta corriente entre Iberdrola Renovables y la sociedad ScottishPower Renewable Energy Holdings Limited, y de esta última con sus filiales y que por tanto los contratos anteriores sean declarados como vencidos y sus saldos transferidos a las nuevas cuentas corrientes.

- (ii) Con fecha 20 de noviembre de 2007, la Sociedad, por acuerdo del Consejo de Administración previo informe de la Comisión de Operaciones Vinculadas, suscribió un contrato de financiación a largo plazo con Iberdrola, S.A. por un importe máximo de dos mil millones de euros (o su equivalente en Dólares Estadounidenses o Libras Esterlinas. La financiación devengará un tipo de interés que podrá ser (a opción de la Sociedad) (i) fijo (calculado a partir de los tipos swap de la pantalla ICAP8 de Reuters) o (ii) variable (calculado sobre la base de Euribor para disposiciones en Euros o Libor para disposiciones en Dólares Estadounidenses o Libras Esterlinas). En ambos casos se sumará un margen de cero coma noventa y cinco por ciento (0,95%) anual. La financiación deberá ser amortizada en una única cuota en un plazo de siete años (o anticipadamente en los supuestos previstos en el contrato). A la fecha del presente Folleto, la Sociedad no ha dispuesto de cantidad alguna con cargo al crédito.
- (iii) El 4 de marzo de 2007 Iberdrola Energías Renovables de Castilla La-Mancha, S.A., filial de la Sociedad, celebró con Iberdrola, S.A. un contrato de financiación a largo plazo con vencimiento a cinco (5) años, que estará en vigor siempre que Iberdrola, S.A. sea titular, directa o indirectamente, del 100% del capital social de EEE. A 30 de septiembre de 2007 las cantidades pendientes de pago bajo dicho contrato en concepto de capital o intereses ascendían a 377.100.000 euros. La Sociedad prevé que dicho contrato de financiación a largo plazo le sea cedido antes de la ejecución de la Oferta.
- (iv) Ciertos costes de desarrollo de los activos eólicos en desarrollo de ScottishPower UK plc fueron financiados por filiales de Scottish Power plc, dichos créditos fueron posteriormente adquiridos por ScottishPower Renewable Energy Holdings

Limited a Iberdrola, S.A. Cuando Iberdrola Renovables, S.A. adquirió ScottishPower Renewable Energy Holdings Limited, estos créditos se convirtieron en créditos intragrupo que serán consolidados en los estados financieros del grupo. A 30 de septiembre de 2007, las cantidades pendientes de pago bajo dichos contratos de financiación ascendían a 22,8 millones de euros.

- (v) El 6 de septiembre de 2000 ScottishPower Group Holdings Company, filial de la Sociedad, celebró con ScottishPower UK plc un contrato de crédito recíproco por importe de 1.000 millones de euros. El 31 de mayo de 2006 ScottishPower UK plc cedió a ScottishPower Limited su posición contractual bajo dicho contrato de crédito. El 1 de octubre de 2006 el importe de dicho contrato de crédito se incrementó hasta un total de 1.500 millones de euros. El 5 de noviembre de 2007 ScottishPower Limited cedió su posición contractual a Iberdrola, S.A. e Iberdrola, S.A. cedió su posición contractual a ScottishPower Renewable Energy Holdings Limited.
- (vi) El 5 de noviembre de 2007 ScottishPower Renewable Energy Holdings Limited celebró con Iberdrola, S.A. un contrato de préstamo a cinco años, por importe de 982,6 millones de dólares americanos. En esa misma fecha Iberdrola, S.A. aportó dicho préstamo a una ampliación de capital de la Sociedad. Como consecuencia de esa capitalización el préstamo, dicha financiación se convirtió en un contrato de intragrupo que será consolidado en los estados financieros del grupo. La Sociedad ha realizado los ajustes pertinentes a los estados financieros pro forma a 30 de septiembre de 2007.
- (vii) La Sociedad está sujeta a una serie de riesgos fiscales derivados de la incorporación al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES de las sociedades estadounidenses tras la Operación de Reestructuración, atribuibles principalmente a ciertas desinversiones, en relación con las que la Sociedad podría estar obligada a hacer frente a determinadas responsabilidades.

Con fecha 20 de noviembre de 2005, Iberdrola, S.A., ScottishPower Limited e IBERDROLA RENOVABLES suscribieron un contrato de indemnidad en virtud del que Iberdrola, S.A. se compromete a indemnizar a la Sociedad en relación con cualesquiera responsabilidades, pérdidas, reclamaciones o daños, reales o contingentes, que den lugar a una obligación de pago en efectivo en relación con las actividades del grupo de ScottisPower Holdings Inc., filial de la Sociedad. Dicha obligación de indemnización está limitada a responsabilidades relacionadas con actividades distintas de las desarrolladas actualmente por dicho grupo (esto es, generación de energía eólica, térmica y cogeneración, actividades en relacionadas con el gas natural y venta de electricidad). Quedan incluidas dentro del objeto del contrato las responsabilidades derivadas de las contingencias fiscales derivadas de la venta de PacificCorp así como cualesquiera otras contingencias fiscales derivadas de actos, omisiones u otras circunstancias sucedidas con anterioridad al 3 de octubre de 2007, con independencia de si la demanda o reclamación en cuestión se inicie o si el daño o la pérdida se materialice con anterioridad o posterioridad a dicha fecha.

Las cantidades que IBERDROLA RENOVABLES recupere de terceros por razón de las actividades de ScottishPower Holdings, Inc. anteriores al 3 de octubre de 2007 no relacionadas con sus actuales negocios se compensarán, hasta donde alcance su importe, con las cantidades que, en su caso, deba satisfacer Iberdrola, S.A. a la Sociedad en virtud del contrato de indemnidad.

La duración del contrato es indefinida y quedará resuelto tan pronto como prescriban las potenciales contingencias o llegado el quinto aniversario después de que Iberdrola, S.A. (a) haya dejado de ser titular directo o indirecto de más del 50% del capital social de la Sociedad, o (b) de la fecha en la que la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no hayan sido designados a propuesta de Iberdrola, S.A.

En el apartado IV.20.8 del presente Folleto se describen aquellas reclamaciones o litigios cubiertos por este contrato de indemnidad.

- (viii) Tanto Iberdrola, S.A. como algunas de sus filiales han emitido avales a favor de terceros acreedores de sociedades del Grupo IBERDROLA RENOVABLES en relación con el pago y el cumplimiento de obligaciones, incluidos avales relacionados con los pagos de conexión de la *National Grid*, construcción, compra de aerogeneradores y obligaciones de indemnización.

Asimismo, la filial de la Sociedad Scottish Power Finance (US), Inc., suscribió un contrato de garantías con Scottish Power Ltd., filial de Iberdrola, S.A., de fecha 5 de diciembre de 2005, en virtud del que esta última garantiza obligaciones de Scottish Power Finance (US), Inc. incluyendo, entre otras, cartas de crédito, bonos y garantías emitidas en favor de sociedades que en ese momento eran filiales de Scottish Power Ltd., entre otras PPM Energy Inc., actualmente filial de IBERDROLA RENOVABLES. Las garantías emitidas por Scottish Power Finance (US), Inc. permanecen en vigor.

Por otra parte, la filial de la Sociedad ScottishPower Holdings, Inc. suscribió con Iberdrola, S.A. un contrato de garantías, de fecha 20 de noviembre de 2007, con el fin de reemplazar las garantías emitidas por Scottish Power Finance (US), Inc. que permanecen en vigor.

- (ix) PPM Energy, Inc., filial de IBERDROLA RENOVABLES, suscribió con PPM Energy Canada Limited, filial de Iberdrola, S.A., un contrato de préstamo recíproco, de fecha 12 de julio de 2007, por un importe máximo de 250 millones de dólares estadounidenses, sujeto a disponibilidad de fondos. El tipo de interés anual aplicable es LIBOR más un margen. A 30 de septiembre de 2007, PPM Energy, Inc. acumulaba un saldo deudor de 176,5 millones de dólares estadounidenses. En caso de impagos, se aplica un interés de demora del 10% anual, siempre que lo permita la ley.
- (x) PPM Energy, Inc., filial de IBERDROLA RENOVABLES, suscribió con Pacificorp Holdings, Inc. un contrato de préstamo recíproco, de fecha 31 de marzo de 2006, por un importe máximo de 1.900 millones de dólares estadounidenses, sujeto a disponibilidad de fondos. El tipo de interés anual aplicable es LIBOR más un margen. A 30 de septiembre de 2007, PPM Energy, Inc. acumulaba un saldo deudor de 25 millones de dólares estadounidenses. En caso de impagos, se aplica un interés de demora del 10% anual, siempre que lo permita la ley.
- (xi) PPM Energy, Inc., filial de IBERDROLA RENOVABLES, suscribió con Pacificorp Group Holdings, Inc., filial de Iberdrola, S.A., un contrato de préstamo recíproco, de fecha 31 de marzo de 2006, por un importe máximo de 1.900 millones de dólares estadounidenses, sujeto a disponibilidad de fondos. El tipo de interés anual aplicable es LIBOR más un margen. A 30 de septiembre de 2007, PPM Energy, Inc. acumulaba un saldo deudor de

1.526.529.117 dólares estadounidenses. En caso de impagos, se aplica un interés de demora del 10% anual, siempre que lo permita la ley.

- (xii) Scottish Power Finance (US), Inc. suscribió con ScottishPower Group Holdings Co., ambas filiales de IBERDROLA RENOVABLES, una línea de crédito instrumentada mediante pagarés, de fecha 31 de marzo de 2006, por un importe máximo de 65 millones de dólares estadounidenses, sujeto a disponibilidad de fondos. El tipo de interés anual aplicable es LIBOR más un margen. A 30 de septiembre de 2007, Scottish Power Finance (US), Inc. acumulaba un saldo deudor neto de 0,1 millones de dólares estadounidenses. En caso de impagos, se aplica un interés de demora del 10% anual, siempre que lo permita la ley.
- (xiii) Determinadas sociedades del grupo ScottishPower han emitido garantías a favor de terceros en relación obligaciones de pago y cumplimiento de otras obligaciones por parte de la Sociedad, incluyendo garantías para el pago de la construcción, compra de aerogeneradores y obligaciones de indemnización.
- (xiv) El 20 de noviembre de 2007 Iberdrola, S.A. celebró con ScottishPower Holdings Inc. (una filial de la Sociedad) un contrato denominado *Guarantee & Support Agreement* mediante el cual Iberdrola, S.A. garantiza ciertas obligaciones financieras que ScottishPower Holdings Inc. asuma con terceros, así como ciertas otras obligaciones de las filiales de Iberdrola, S.A. que sean garantizadas por ScottishPower Holdings Inc. Este contrato estará vigente mientras que Iberdrola, S.A. no lo denuncie con sesenta (60) días de preaviso. ScottishPower Holdings Inc. deberá pagar una remuneración anual calculada sobre la base de la exposición de Iberdrola, S.A. al riesgo de crédito asumido bajo este contrato.

### **C) *Venta de energía y gas***

- (i) Contando con la aprobación del Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Operaciones Vinculadas, la Sociedad la filial ScottishPower Renewable Energy Limited (“SPREL”) y miembros de su grupo y del grupo Iberdrola Renewables Energy Limited que sean titulares de parques eólicos en el Reino Unido, suscribieron con fecha 20 de noviembre de 2007 un contrato PPA a 20 años con ScottishPower Energy Retail Limited, en virtud del que esta última se compromete a adquirir la mayoría de la electricidad generada por dichos parques con efecto retroactivo desde el 1 de octubre de 2007 y hasta 31 de marzo de 2027. El PPA podrá ser resuelto en supuesto de incumplimiento o insolvencia y dicha resolución dará derecho a la parte cumplidora a recibir una indemnización en concepto de daños, pérdidas y gastos legales. En caso de cambio de control, el contrato permanecerá vigente, pero no se añadirá parques eólicos al contrato.
- (ii) PPM Energy, Inc., filial de IBERDROLA RENOVABLES, y PPM Energy Canada Limited, filial de Iberdrola, S.A. tienen previsto suscribir un contrato modelo *North American Energy Standards Board* para la compraventa de gas natural, en virtud del cual PPM Energy Canada Limited adquiere gas natural en el mercado canadiense y lo transporta hasta la frontera entre Canadá y los Estados Unidos de América, donde PPM Energy Canada Limited toma posesión del gas, encargándose de transportarlo desde dicha frontera a través

de los gasoductos estadounidenses para abastecer a consumidores finales en los Estados Unidos de América. El valor de cada operación se distribuye entre ambas compañías de conformidad con los métodos contables establecidos por PPM Energy, Inc., de conformidad con los términos del contrato de servicios que se expone a continuación en el presente apartado y de acuerdo con los tratados de doble imposición suscritos entre Estados Unidos y Canadá.

Asimismo, PPM Energy, Inc. gestiona la posición de PPM Energy Canada Limited en la *New York Mercantile Exchange*, el mercado organizado de materias primas en los Estados Unidos de América, compensa la exposición de ambas entidades, realiza los pagos necesarios y reconcilia cualquier diferencia entre el agente liquidador de PPM Energy, Inc. y el registro de operaciones de PPM Energy Canada Limited.

- (iii) Las sociedades filiales españolas de IBERDROLA RENOVABLES que operan instalaciones de generación de electricidad sujetas al régimen especial han venido vendiendo al distribuidor más cercano a su instalación, incluyendo, en su caso, Iberdrola Distribución Eléctrica, S.A.U., la energía producida en la modalidad de venta a tarifa liquidándoles igualmente dicho distribuidor las primas y complementos de haber optado por la modalidad de venta a mercado, todo ello de conformidad con el Real Decreto 436/2004, de 12 de marzo. Este sistema de venta facturación de la venta de energía a través del distribuidor local ha sido modificado por el Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, de forma que, en lo sucesivo, será la Comisión Nacional de la Energía la que liquide directamente a los productores la venta de energía en la modalidad de venta a tarifa.

**D) *Ingeniería, consultoría, construcción y asistencia técnica***

- (i) La Sociedad ha suscrito diversos contratos de servicios de ingeniería, administración, gestión, asesoramiento y mantenimiento con Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal), así como otros servicios de asistencia técnica especializada en instalaciones del sistema, incluyendo los sistemas de seguimiento para todas las instalaciones de energía renovable de la Sociedad.

El 1 de enero de 2006, la Sociedad suscribió un contrato marco con Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) de un año de duración, renovable por sucesivos periodos de igual duración, en virtud del que Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) se compromete a prestar servicios de ingeniería, administración y gestión para las instalaciones mini-hidráulicas de la Sociedad.

Asimismo, Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal), actúa como agente e intermediario de la Sociedad para la venta de electricidad en el mercado eléctrico español.

- (ii) La Sociedad ha suscrito diversos contratos marco de gestión con Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A. cuyo objeto son servicios de ingeniería técnica y gestión integrada para el desarrollo de determinados parques eólicos y centrales mini-hidráulicas, así como un contrato marco de construcción de instalaciones en parques eólicos.



La Sociedad suscribió con Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A. un contrato marco de fecha 5 de noviembre de 2007, con carácter indefinido, para la prestación de servicios de desarrollo, construcción, gestión y operación de las plantas de energía renovable de la Sociedad, incluyendo (i) en relación con parques eólicos, servicios de ingeniería (medición de vientos), gestión de autorizaciones y supervisión y asistencia técnica en la construcción (todo ello de conformidad con un contratos marco de 30 de septiembre de 2004 de construcción de parques eólicos que fijan los términos particulares relativos a la prestación de los servicios y los precios aplicables); (ii) en relación con las centrales mini-hidráulicas y suministro de equipo electromecánico, incluyendo el proceso de construcción, el seguimiento del plan de vigilancia medioambiental y gestión de residuos (todo ello de conformidad con un contrato marco de 16 de julio de 2004 para centrales mini-hidráulicas, en virtud del cual los servicios se facturan de conformidad con los costes incurridos más un margen de entre 9,3% y el 17,3%); y (iii) servicios relacionados con CORE.

El contrato permanecerá en vigor mientras Iberdrola, S.A. sea titular de más del 50% del capital de la Sociedad o la mayoría de los miembros Consejo de Administración de la Sociedad hayan sido designados a propuesta de Iberdrola, S.A.

Asimismo, en virtud de dicho contrato marco, las partes se reconocen cliente y proveedor preferentes, respectivamente. Así, la Sociedad se compromete bien a valorar la oportunidad de adjudicar directamente proyectos a Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A., comprometiéndose en su defecto a informar a esta entidad de los concursos que convoque para la adjudicación de contratos de manera que ésta tenga la posibilidad de optar al mismo. Este compromiso no implica exclusividad ni compromiso de volúmenes mínimos de contratación por parte de la Sociedad. Por su parte, Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A. se compromete a prestar servicios a la Sociedad en las mejores condiciones de precio y de cualquier otro tipo que aplique a los clientes del tipo de la Sociedad.

#### ***E) Investigación y desarrollo***

- (i) IBERDROLA RENOVABLES e Hidroeléctrica Ibérica, S.L. (filial de Iberdrola, S.A.), que participan en Perseo Inversiones Financieras, S.L. en un 70% y 30%, respectivamente, e Iberdrola, S.A., suscribieron un acuerdo entre accionistas de Perseo Inversiones Financieras, S.L., de fecha 31 de octubre de 2007.

Con fecha 30 de octubre 2007, IBERDROLA RENOVABLES adquirió el 70% del capital social de Perseo Inversiones Financieras, S.L., sociedad cuyo objeto es el desarrollo de nuevas tecnologías por medio del desarrollo de proyectos en el ámbito de las energías renovables. El objeto del acuerdo entre accionistas es un compromiso de desembolso de fondos en virtud de un aumento de capital previsto por importe de 3.500.000 euros, que los socios se comprometen a asumir en proporción a sus respectivas participaciones.

Asimismo, en dicho acuerdo, Iberdrola, S.A. se compromete a financiar a IBERDROLA RENOVABLES su obligación de desembolso en un 80% del importe a desembolsar.

#### **19.4.2 Operaciones con Gamesa Corporación Tecnológica y sus filiales**

A la fecha del presente Folleto, Iberdrola, S.A. es titular de un 18,25% del capital social, y ha propuesto la designación de dos consejeros dominicales, de Gamesa Corporación Tecnológica, S.A., a la que hay que añadir la participación de Corporación IBV Participaciones Empresariales, S.A. que asciende a la fecha del presente Folleto 10,75% del capital social de dicha sociedad y en la que Iberdrola, S.A. participa en un 50%. Asimismo, dos miembros del consejo de administración de Gamesa Corporación Tecnológica, S.A. han sido designados a propuesta de Iberdrola, S.A. que, por lo tanto, tienen la condición de dominicales.

Gamesa Corporación Tecnológica, S.A., junto con su filial Gamesa Eólica, S.A., son los principales suministradores de aerogeneradores de la Sociedad y de proyectos de parques eólicos “llave en mano”. La Sociedad ha suscrito diversos contratos con el grupo Gamesa en el curso ordinario de sus actividades para el desarrollo de parques eólicos, compra de aerogeneradores y mantenimiento de los mismos, así como contratos de financiación y otros contratos.

En relación con los contratos suscritos con el grupo Gamesa, véase apartados 5.1.5, 5.2.3, 6.1.1 y 6.4 del presente Documento de Registro.

### **20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS**

#### **20.1. Información financiera histórica**

La información financiera incluida en este punto hace referencia a las cuentas anuales consolidadas del Grupo IBERDROLA RENOVABLES de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2006 y 2005, auditados por Ernst & Young, S.L., y 31 de diciembre de 2004, no auditado, todas ellas elaboradas de conformidad con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF), según han sido aprobadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento y del Consejo Europeo. Todas las cifras contenidas en este punto se expresan en miles de euros, salvo que se exprese lo contrario.

Las fechas de cierre de los estados financieros de las sociedades dependientes, multigrupo y asociadas utilizados es el 31 de diciembre. Las políticas contables de dichas sociedades son las mismas o han sido homogeneizadas con las utilizadas por el Grupo IBERDROLA RENOVABLES en la preparación de sus Cuentas Anuales Consolidadas.

Hasta la fecha, IBERDROLA RENOVABLES no estaba obligada a la formulación de cuentas anuales consolidadas suyas y de sus sociedades dependientes en la medida en que la sociedad dominante del Grupo IBERDROLA RENOVABLES es, a su vez, dependiente de otra, Iberdrola, S.A., que formula y presenta cuentas anuales consolidadas. Sin perjuicio de lo anterior y a partir de la fecha en que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores españolas, IBERDROLA RENOVABLES tendrá obligación de formular cuentas anuales consolidadas, conforme a la normativa de mercado de valores.

Las cuentas anuales consolidadas bajo NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) se han preparado sobre la base del coste histórico, excepto en el caso de los activos financieros disponibles para la venta y los instrumentos financieros derivados, que se han valorado a su valor razonable. Los importes registrados de los activos y pasivos que son objeto de cobertura de valor razonable son ajustados para reflejar los cambios en su valor razonable derivados del riesgo cubierto.

Para la revisión de los principales principios y normas contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales individuales auditadas bajo Plan General de Contabilidad que son necesarios para la correcta interpretación de las mismas, así como la revisión de los informes de auditoría de los tres últimos ejercicios cerrados, pueden consultarse cuentas anuales e informes de auditoría depositados en la CNMV, en el Registro Mercantil de Madrid y en el domicilio social de la Sociedad. En cuanto a las cuentas anuales consolidadas bajo NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) de la Sociedad y sus sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2006 y 2005 y sus correspondientes informes de auditorías, éstas pueden consultarse en la CNMV y en el domicilio social de la Sociedad.

Asimismo, en este mismo apartado se incluyen los estados de flujo de efectivo consolidados correspondientes a los ejercicios 2006, 2005 (auditados) y 2004 (no auditados) y el estado consolidado de cambios en el patrimonio neto, elaborados de conformidad con lo establecido en las NIIF.

#### **20.1.1. Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2006, 2005 (auditados) y 2004 (no auditado) bajo criterios NIIF**

<b>ACTIVO</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>Var %</b>	<b>2004 (no auditado)</b>	<b>Var %</b>
(en miles de euros excepto porcentajes)					
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES:</b>					
<b>Activo Intangible</b>	<b>44.316</b>	<b>42.405</b>	<b>+4,5%</b>	<b>13.468</b>	<b>+214,9%</b>
Fondo de comercio	30.963	30.850	+0,4%	2.877	+972,3%
Otros activos intangibles	13.353	11.555	+15,6%	10.591	+9,1%
<b>Inmovilizado Material</b>	<b>4.135.342</b>	<b>3.460.054</b>	<b>+19,5%</b>	<b>2.815.987</b>	<b>+22,9%</b>
Propiedad, planta y equipo en explotación	3.574.582	3.139.575	+13,9%	2.401.447	+30,7%
Propiedad, planta y equipo en curso	560.760	320.479	+75,0%	414.540	-22,7%
<b>Activos financieros</b>	<b>71.001</b>	<b>30.319</b>	<b>+134,2%</b>	<b>57.859</b>	<b>-47,6%</b>
Participaciones contabilizadas por el método de participación	143	143	--	33.990	-99,6%
Cartera de valores no corrientes	1.130	288	+292,4%	4.217	-93,2%
Otras inversiones financieras no corrientes	67.299	29.888	+125,2%	19.652	+52,1%
Instrumentos financieros derivados	2.429	-	+100,0%	-	--
<b>Administraciones Públicas</b>	<b>-</b>	<b>10.727</b>	<b>-100,0%</b>	<b>17.780</b>	<b>-39,7%</b>

<b>ACTIVO</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>Var %</b>	<b>2004 (no auditado)</b>	<b>Var %</b>
(en miles de euros excepto porcentajes)					
<b>Impuesto Diferido Activo</b>	<b>33.724</b>	<b>55.449</b>	<b>-39,2%</b>	<b>51.944</b>	<b>+6,7%</b>
	<b>4.284.383</b>	<b>3.598.954</b>	<b>+19,0%</b>	<b>2.957.038</b>	<b>+21,7%</b>
<b>ACTIVOS CORRIENTES:</b>					
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes</b>	<b>144.977</b>	<b>293.184</b>	<b>-50,6%</b>	<b>205.711</b>	<b>+42,5%</b>
<b>Activos financieros corrientes</b>	<b>38.715</b>	<b>33.439</b>	<b>+15,8%</b>	<b>12.141</b>	<b>+175,4%</b>
Cartera de valores corrientes	2.314	485	+377,1%	7.588	-93,6%
Otras inversiones financieras corrientes	35.083	32.954	+6,5%	4.553	+623,8%
Instrumentos financieros derivados	1.318	-	+100,0%	-	--
<b>Administraciones Públicas</b>	<b>145.012</b>	<b>101.399</b>	<b>+43,0%</b>	<b>124.989</b>	<b>-18,9%</b>
<b>Efectivo y otros medios equivalentes</b>	<b>122.788</b>	<b>61.350</b>	<b>+100,1%</b>	<b>27.597</b>	<b>+122,3%</b>
	<b>451.492</b>	<b>489.372</b>	<b>-7,7%</b>	<b>370.438</b>	<b>+32,1%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>4.735.875</b>	<b>4.088.326</b>	<b>+15,8%</b>	<b>3.327.476</b>	<b>+22,9%</b>

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>Var %</b>	<b>2004 (no auditado)</b>	<b>Var %</b>
(en miles de euros excepto porcentajes)					
<b>PATRIMONIO</b>					
<b>De la sociedad dominante</b>	<b>718.891</b>	<b>557.822</b>	<b>+28,9%</b>	<b>425.277</b>	<b>+31,2%</b>
Capital suscrito	164.600	164.600	--	164.600	--
Prima de emisión	101.979	101.979	--	60.342	+69,0%
Reserva por reevaluación de activos y pasivos no realizados	770	(8.643)	-108,9%	(9.070)	-4,7%
Otras reservas	261.769	153.402	+70,6%	172.736	-11,2%
Diferencias de conversión	85	2.159	-96,1%	2.206	-2,1%
Resultado neto del periodo	189.688	144.325	+31,4%	34.463	+318,8%
<b>De accionistas minoritarios</b>	<b>75.766</b>	<b>66.539</b>	<b>+13,9%</b>	<b>15.871</b>	<b>+319,2%</b>
	<b>794.657</b>	<b>624.361</b>	<b>+27,3%</b>	<b>441.148</b>	<b>+41,5%</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>					
<b>Ingresos diferidos</b>	<b>117.506</b>	<b>90.928</b>	<b>+29,2%</b>	<b>14.728</b>	<b>+517,4%</b>
<b>Provisiones</b>	<b>15.343</b>	<b>27.375</b>	<b>-44,0%</b>	<b>1.631</b>	<b>+1578,4%</b>
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	564	525	+7,4%	(18)	-3016,7%

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>Var %</b>	<b>2004 (no auditado)</b>	<b>Var %</b>
(en miles de euros excepto porcentajes)					
Otras provisiones	14.779	26.850	-45,0%	1.649	+1528,3%
<b>Deuda financiera</b>	<b>484.598</b>	<b>365.985</b>	+32,4%	<b>349.128</b>	+4,8%
Deuda financiera	482.194	293.125	+64,5%	270.509	+8,4%
Instrumentos financieros derivados	2.404	72.860	-96,7%	78.619	-7,3%
<b>Otras cuentas a pagar no corrientes</b>	<b>460.963</b>	<b>495.191</b>	-6,9%	<b>507.738</b>	-2,5%
<b>Impuestos diferidos pasivos</b>	<b>26.738</b>	<b>25.404</b>	+5,3%	<b>9.639</b>	+163,6%
	<b>1.105.148</b>	<b>1.004.883</b>	+10,0%	<b>882.864</b>	+13,8%
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>					
<b>Provisiones</b>	<b>2.330</b>	<b>8.791</b>	-73,5%	<b>205</b>	+4188,3%
Otras provisiones	2.330	8.791	-73,5%	205	+4188,3%
<b>Deuda financiera</b>	<b>109.020</b>	<b>79.078</b>	+37,9%	<b>24.336</b>	+224,9%
Deuda financiera	108.895	78.435	+38,8%	24.336	+222,3%
Instrumentos financieros derivados	125	643	-80,6%	-	+100,0%
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>2.724.720</b>	<b>2.371.213</b>	+14,9%	<b>1.978.923</b>	+19,8%
Acreedores comerciales	173.438	123.223	+40,8%	28.929	+325,9%
Pasivos por impuestos corrientes y Administraciones Públicas	64.006	76.907	-16,8%	34.791	+121,1%
Otros pasivos corrientes	2.487.276	2.171.083	+14,6%	1.915.203	+13,4%
	<b>2.836.070</b>	<b>2.459.082</b>	+15,3%	<b>2.003.464</b>	+22,7%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>4.735.875</b>	<b>4.088.326</b>	+15,8%	<b>3.327.476</b>	+22,9%

### **Comentarios de variaciones significativas del Balance Consolidado (2006 - 2004)**

**Fondo de comercio:** El incremento registrado en el ejercicio 2005 se produce tras la compra sucesiva de paquetes de acciones de la sociedad Rokas, sociedad cotizada en la Bolsa de Atenas en Grecia, hasta alcanzar al cierre del ejercicio 2005 un porcentaje del 49,9%. De dicha sociedad, se adquirió previamente, en diciembre de 2004, un porcentaje del 21% del que surgió un fondo de comercio por importe de 6.183 miles de euros que fue registrado como mayor valor de la cartera al consolidarse dicha participación en 2004 por el método de la participación. En 2005, al consolidarse Rokas por integración global, se afloró el fondo de comercio mencionado de la compra de 2004 y el que surgió por las compras realizadas durante el ejercicio 2005, que ascendió a 21.603 miles de euros, con lo que al cierre del ejercicio 2005 el fondo de comercio total por la adquisición de Rokas ascendió a 27.786 miles de euros.

**Otros activos intangibles:** Bajo este epígrafe se recogen, básicamente, el coste de los derechos de uso de instalaciones y terrenos de terceros, y aplicaciones informáticas.

**Inmovilizado Material:** en este epígrafe se recogen todas las instalaciones de producción y explotación de energías renovables, fundamentalmente parques eólicos y centrales de producción mini-hidráulica, que se encuentran en explotación y construcción. El incremento tan acentuado se debe a la actividad inversora creciente del Grupo con un aumento de los activos brutos (sin amortizaciones) generado desde 2004 a 2006, de 1.695.798 miles de euros, que supone una variación positiva del 52% en el mencionado periodo.

Este importante esfuerzo inversor se pone de manifiesto en la potencia instalada del Grupo, que ha pasado de 3.205,83 MW en el año 2004, a 4.434,48 MW en el año 2006, con unos incrementos anuales de 949,02 MW, 604,52 MW y 624,13 MW producidos en los ejercicios 2004, 2005 y 2006, respectivamente (ver punto 8 del folleto).

En las cuentas anuales del ejercicio 2006, figura una errata en la nota 4h de la memoria. Donde dice que los bienes adquiridos en régimen de arrendamiento financiero del ejercicio 2006 ascendieron a 381 miles de euros, debe decir que ascendieron a 31.498 miles de euros.

**Participaciones contabilizadas por el método de participación:** En el ejercicio 2004 recogía, fundamentalmente, el valor de la participación en el capital del 21% de la sociedad filial griega Rokas, adquirida en diciembre de 2004, e integrada en el Grupo por el método de participación al no tener control sobre la misma. En el ejercicio 2005, se adquirió el control de la misma por lo que a partir de ese ejercicio se integra de forma global en el Grupo.

**Otras inversiones financieras no corrientes:** El detalle de este epígrafe es como sigue:

(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
Anticipos por compras de participaciones en otras sociedades	28.191	27.073	+4,1%	13.803	+96,1%
Imposiciones a Plazo	26.844	-	--	-	--
Otros Créditos	9.213	2.496	+269,1%	5.490	-54,5%
Otras	3.051	319	+856,4%	359	
	<b>67.299</b>	<b>29.888</b>	<b>+125,2%</b>	<b>19.652</b>	<b>+52,1%</b>

En los ejercicios 2004 y 2005 recogía anticipos por compra de participaciones en otras sociedades por acuerdos alcanzados por la Sociedad con el Grupo Gamesa, por importes de 13.803 y 27.073 miles de euros, respectivamente, para comprar a ese Grupo las participaciones de diversas sociedades poseedoras de futuros parques de generación eólica en Andalucía, Portugal, Grecia e Italia, así como otros créditos concedidos a terceros por importe de 5.490 y 2.496 miles de euros, respectivamente.

En el ejercicio 2006, además de los mencionados anticipos y otros créditos, cuyos importes ascienden a 28.191 y 12.264 miles de euros, respectivamente, se incluye un saldo de 26.844 miles de euros por imposiciones a plazo. Dichas imposiciones son aportadas al consolidado fundamentalmente desde las filiales, incorporadas al perímetro

en el ejercicio 2006, de los Estados Unidos de América por importe de 21.441 miles de euros y 1.353 miles de euros desde las filiales francesas con la finalidad de garantizar pagos variables futuros.

**Administraciones Públicas no corrientes:** Un detalle de este apartado es el siguiente:

(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
<b>Activo no corriente</b>					
Crédito por deducciones por reversión	-	10.156	-100,0%	10.156	--
Crédito por deducciones por inversiones en activos fijos nuevos		-	--	5.660	--
Otros	-	571	-100,0%	1.964	-70,9%
	-	<b>10.727</b>		<b>17.780</b>	

En el ejercicio 2005 y 2004 existía registrado, entre otros, un crédito impositivo por deducciones por reinversión de 10.156 miles de euros. Dicho crédito impositivo ha sido regularizado en el ejercicio 2006 por estimar la Sociedad que no era recuperable.

**Impuesto Diferido Activo:** bajo este epígrafe se recogen los créditos impositivos surgidos en la eliminación de los márgenes por transacciones intercompañías en la construcción y venta de parques eólicos, y los créditos fiscales por bases imponibles negativas. La disminución registrada en el ejercicio 2006 se debe a que en los ejercicios 2004 y 2005, la Sociedad tenía registrado un impuesto diferido por la valoración de instrumentos financieros de no cobertura, cuyo importe ascendía a 22.633 y 21.148 miles de euros, respectivamente. En el ejercicio 2006, se han cancelado los instrumentos financieros de no cobertura.

**Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes:** El detalle de este epígrafe es el siguiente:

(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
Clientes	73.132	53.114	+37,7%	17.756	+199,1%
Deudores	35.122	19.411	+80,9%	5.561	+249,1%
Sociedades vinculadas					
- Iberdrola, S.A.	-	2.327	-100,0%	140.008	-98,3%
- Iberdrola Generación, S.A.	965	163.690	-99,4%	1.157	+14.047,8%
- Iberdrola Distribución, S.A.	35.758	54.314	-34,2%	41.229	+31,7%
- Gamesa Eólica, S.A.	-	328	-100,0%		+100,0%
	<b>144.977</b>	<b>293.184</b>	<b>-50,6%</b>	<b>205.711</b>	<b>+42,5%</b>

Cientes: Este epígrafe contiene, principalmente, los saldos a cobrar de distribuidoras eléctricas nacionales (13.513 miles de euros) y los saldos a cobrar de distribuidoras internacionales (12.267 miles de euros en el caso de Grecia y 2.406 miles de euros en otros países). Adicionalmente, recoge los saldos a cobrar de otros negocios no energéticos por importe de 15.560 miles de euros.

Sociedades vinculadas: La reducción de la deuda con la sociedad matriz Iberdrola, S.A. es consecuencia del movimiento de la cuenta corriente de financiación que tienen las sociedades del GRUPO IBERDROLA RENOVABLES con la matriz Iberdrola, S.A. (explicado en el apartado 10.1 de este Folleto); al cierre del ejercicio 2004 algunas sociedades del Grupo mantenían posiciones deudoras en dichas cuentas corrientes de financiación; dado el incremento inversor realizado en los siguientes ejercicios, los saldos deudores han ido pasando en su mayoría a tener saldos acreedores, por lo que disminuyeron notablemente al cierre de 2005 para desaparecer en su totalidad al cierre del 2006. El saldo que se mantiene con Iberdrola Generación en el 2005 surge como consecuencia de la actuación de éste como agente de IBERDROLA RENOVABLES para la realización de ofertas de energía ante el Operador del Mercado Eléctrico (“OMEL”) tanto para el régimen especial como para el ordinario. Al cierre del 2005, se acumularon las liquidaciones de varios meses que fueron abonadas en el ejercicio 2006 por OMEL. Durante 2006, Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) ha dejado de realizar esa función de intermediación para la venta de energía en régimen especial y recogiendo el saldo al cierre de 2006, únicamente la facturación pendiente de pago de un mes de las ventas de energía en régimen ordinario.

**Otras inversiones financieras corrientes:** este epígrafe incluye básicamente el importe de anticipos y créditos entregados a entidades vinculadas y otros terceros.

**Administraciones Públicas Corrientes:** El desglose es el siguiente:

(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
Hacienda Pública, deudora por IVA	96.168	68.063	+41,3%	109.262	-37,7%
Hacienda Pública, acreedora por retenciones practicadas	27.229	30.238	-10,0%	11.349	+166,4%
Hacienda Pública, deudora por diversos conceptos	21.615	3.098	+597,7%	4.378	-29,2%
	<b>145.012</b>	<b>101.399</b>	<b>+43,0%</b>	<b>124.989</b>	<b>-19%</b>

**Efectivo y otros medios equivalentes:** El detalle es como sigue:

(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
Caja y Tesorería	68.460	61.350	+11,6%	27.597	+122,3%
Depósitos a corto Plazo	54.328	-		-	
	<b>122.788</b>	<b>61.350</b>	<b>+100,1%</b>	<b>27.597</b>	<b>+122,3%</b>



El incremento de liquidez en el ejercicio 2005 es debido a la entrada en el perímetro de consolidación del subgrupo Rokas. Los depósitos habidos durante el ejercicio 2006 provienen de fondos de reserva de préstamos sindicados obtenidos por el Grupo.

**Ingresos diferidos:** El desglose de este epígrafe es el siguiente:

(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
Subvenciones de Capital	46.065	46.123	-0,1%	658	+6.909,6%
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	71.441	44.805	+59,4%	14.070	+218,4%
	<b>117.506</b>	<b>90.928</b>	<b>+29,2%</b>	<b>14.728</b>	<b>+517,4%</b>

Las subvenciones de capital registradas en el 2005 son aportadas por el subgrupo griego Rokas. Las adiciones más significativas de los ejercicios 2005 y 2006 en el epígrafe "Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios" corresponde al acuerdo firmado por la sociedad dependiente Iberdrola Energías Renovables de Castilla La Mancha, S.A. Unipersonal con diversos promotores de parques eólicos para la cesión de uso de determinadas instalaciones de conexión a la red del sistema eléctrico, permitiendo una evacuación conjunta de la electricidad generada.

**Otras provisiones:** En el ejercicio 2005 el subgrupo griego Rokas dotó una provisión por importe de 21.900 miles de euros relacionada con el desmantelamiento de instalaciones de producción y distribución de energía eléctrica, de conformidad con la regulación griega. Durante el ejercicio 2006 se ha reestimado la citada provisión, habiéndose efectuado una regularización por importe de 19.362 miles de euros con abono al epígrafe Propiedad, planta y equipo del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2006.

El Grupo mantiene otras provisiones para hacer frente a responsabilidades nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones, así como por obligaciones, avales u otras garantías similares.

**Deuda Financiera corriente y no corriente:** Ver apartado 10.1 del presente Documento de Registro.

**Otras cuentas a pagar no corrientes:** La composición de este apartado es la siguiente:

(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
- Iberdrola, S.A.	378.902	421.647	-10,1%	465.942	-9,5%
- Gamesa Eólica, S.A.	37.730	39.549	-4,6%	40.553	-2,5%
- Otros	44.331	33.995	+30,4%	1.243	+2.634,9%
	<b>460.963</b>	<b>495.191</b>	<b>-6,9%</b>	<b>507.738</b>	<b>-2,5%</b>

El saldo acreedor con Iberdrola, S.A. se corresponde con la parte con vencimiento a largo plazo de un préstamo firmado el 31 de marzo de 2004 por importe de 552.968 miles de euros y que tiene su vencimiento último en junio de 2012. Dicho préstamo fue concedido para la preamortización del préstamo Project Finance que tenía suscrito la sociedad filial IBERDROLA RENOVABLES de Castilla La Mancha, S.A. y así obtener una mejora en el coste financiero del Grupo IBERDROLA RENOVABLES. En el epígrafe “Otros pasivos corrientes” se recogen los 44.379 miles de euros correspondientes a la cuota pagadera en el año 2007. Este préstamo devenga un tipo de interés equivalente al Euribor a seis meses más un diferencial de mercado siendo los tipos medios devengados del 3,48%.

El saldo con Gamesa Eólica tiene su origen en el acuerdo alcanzado por la Sociedad con el Grupo Gamesa en el ejercicio 2002 con el que se establece un compromiso de adquirir a ese grupo las participaciones en el capital social de una serie de sociedades poseedoras de un conjunto de parques de generación de energía eólica. Derivado de ese acuerdo, Gamesa concedió en el ejercicio 2004 un descuento anticipado por las futuras ventas de sociedades que, al cierre del ejercicio 2006 asciende a 39.549 miles de euros. El descuento anticipado ha sido ligado de común acuerdo de las partes a los contratos suscritos con Gamesa en 2005 y 2006. A medida que se van realizando compras, el descuento concedido por Gamesa va eliminándose del pasivo de la Sociedad.

**Impuestos diferidos pasivos:** El incremento en el ejercicio 2005 se produce, principalmente, en la entrada en el perímetro de consolidación del subgrupo Rokas en el ejercicio 2005, por el impuesto diferido surgido por la asignación como mayor valor de activos de una parte del sobreprecio pagado en la combinación de negocios surgida en la adquisición del mencionado subgrupo griego.

**Acreedores comerciales:** bajo este epígrafe se recogen las deudas, fundamentalmente, con suministradores de componentes y equipos para las instalaciones de las sociedades del Grupo. El incremento experimentado desde el ejercicio 2005 viene dado por el proceso inversor creciente del Grupo.

#### **Pasivos por impuestos corrientes y Administraciones Públicas:**

(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
<b>Pasivo corriente</b>					
Hacienda Pública, acreedora por IVA	6.635	21.163	-68,6%	11.252	88,1%
Hacienda Publica, acreedora por retenciones practicadas	2.825	363	+678,2%	535	-32,1%
Hacienda Publica, acreedora por Impuesto sobre Sociedades	53.952	54.729	-1,4%	22.416	144,2%
Hacienda Pública, acreedora por otros conceptos	36	130	-72,3%	358	-63,9%
Organismos de la Seguridad Social Acreedores	558	522	+6,9%	230	127,0%
	<b>64.006</b>	<b>76.907</b>		<b>34.791</b>	

## Otros pasivos corrientes:

(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
Acreedores Corrientes					
- Iberdrola, S.A.	2.186.697	1.849.269	+18,2%	1.517.435	+21,9%
Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A.U	45.207	19.916	+127,0%	66.938	
Gamesa Eólica	172.171	259.926	-33,8%	297.439	-12,6%
Otros	83.201	41.969	+98,2%	33.391	+25,7%
	<b>2.487.276</b>	<b>2.171.083</b>	<b>+14,6%</b>	<b>1.915.203</b>	<b>+13,4%</b>

El saldo con Iberdrola, S.A. se corresponde, básicamente, con el saldo de la cuenta corriente que mantienen diversas sociedades del Grupo IBERDROLA RENOVABLES con la sociedad matriz del Grupo, que devenga un tipo de interés del Euribor más un diferencial de mercado tanto para los saldos deudores como acreedores. La variación experimentada se produce por una mayor utilización del mercado bancario para la financiación del proceso inversor del Grupo.

El saldo con Iberdrola Ingeniería y Construcción viene dado por la deuda por los servicios de ingeniería en la promoción y construcción de parques eólicos, principalmente.

El saldo con Gamesa Eólica se corresponde con la deuda por compra de aerogeneradores.

### 20.1.2. Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas al 31 de diciembre de 2006, 2005 (auditadas) y 2004 (no auditados) bajo criterios NIIF.

(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
Importe neto de la cifra de negocios	695.635	557.256	+24,8%	329.452	+69,1%
<b>Ingresos</b>	<b>695.635</b>	<b>557.256</b>	<b>+24,8%</b>	<b>329.452</b>	<b>+69,1%</b>
Gastos de personal	(38.186)	(21.651)	+76,4%	(13.225)	+63,7%
Gastos de personal activados	8.125	5.656	+43,7%	3.941	+43,5%
Servicios exteriores	(114.104)	(77.367)	+47,5%	(68.655)	+12,7%
Otros ingresos de explotación	14.063	8.044	+74,8%	9.832	-18,2%
<b>Gasto Operativo neto</b>	<b>(130.102)</b>	<b>(85.318)</b>	<b>+52,5%</b>	<b>(68.107)</b>	<b>+25,3%</b>
Tributos	(8.848)	(14.302)	-38,1%	(5.308)	+169,4%
<b>EBITDA</b>	<b>556.685</b>	<b>457.636</b>	<b>+21,6%</b>	<b>256.037</b>	<b>+78,7%</b>
Amortizaciones y provisiones	(182.435)	(149.889)	+21,7%	(108.539)	+38,1%

(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
<b>BENEFICIO CONSOLIDADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>374.250</b>	<b>307.747</b>	<b>+21,6%</b>	<b>147.498</b>	<b>+108,6%</b>
Resultado de sociedades por el método de participación	0	36	-100,0%	(5.019)	-100,7%
Ingreso financiero	31.802	4.423	+619,0%	8.171	-45,9%
Gasto financiero	(100.374)	(68.780)	+45,9%	(88.834)	-22,6%
Beneficios en enajenación de activos no corrientes	934	157	+494,9%	0	+100,0%
Pérdidas en enajenación de activos no corrientes	0	(219)	-100,0%	0	+100,0%
<b>BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>306.612</b>	<b>243.364</b>	<b>+26,0%</b>	<b>61.816</b>	<b>+293,7%</b>
Impuesto sobre Sociedades	(106.240)	(90.164)	+17,8%	(23.482)	+284,0%
<b>BENEFICIO CONSOLIDADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>200.372</b>	<b>153.200</b>	<b>+30,8%</b>	<b>38.334</b>	<b>+299,6%</b>
Accionistas minoritarios	(10.684)	(8.875)	+20,4%	(3.871)	+129,3%
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>189.688</b>	<b>144.325</b>	<b>+31,4%</b>	<b>34.463</b>	<b>+318,8%</b>

### **Comentarios de variaciones significativas de la Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidada (2006 - 2004)**

**Ingresos:** La Cifra de Negocio del Grupo IBERDROLA RENOVABLES ha ascendido a 695.635 miles de euros, lo que supone un incremento del 24,8% respecto a la del ejercicio 2005, y un 111,1% respecto a la del ejercicio 2004. Este aumento se debe tanto al incremento de la producción como al aumento del precio medio registrado.

La producción de energía ha alcanzado en el ejercicio 2006 la cifra de 7.867 GWh, lo que supone un aumento con respecto al ejercicio 2005 y 2004 del 11,5% y 45,3%, respectivamente, en los que se alcanzó una producción de 7.058 y 5.413 GWh, respectivamente. Los precios medios han sido de 88,42 euros/MWh en 2006, lo que ha supuesto un incremento del 11,9% y 45,2% con respecto al de 2005 y 2004, respectivamente, en los que los precios medios alcanzaron un valor de 78,96 euros/MWh y 60,87 euros/MWh.

Este aumento de la producción, consecuencia del incremento en la potencia media operativa de las instalaciones en explotación unido al aumento de los precios medios, han producido el incremento en la Cifra de Negocio del Grupo en el periodo considerado.

**Gastos de personal:** La variación experimentada se debe al incremento en la plantilla media ponderada del Grupo, que ha pasado de 236 empleados, en 2004 a 376 en 2005 y 711 empleados en 2006, consecuencia del incremento del proceso inversor en las instalaciones renovables y la expansión internacional.

Debido a que una parte significativa de las instalaciones han sido desarrolladas con personal propio, se ha incrementado la activación de su coste como mayor valor de los activos durante la fase de construcción.

**Servicios exteriores:** El desglose de este epígrafe es como sigue:

(en miles de euros excepto porcentajes)	2006	2005	Var %	2004 (no auditado)	Var %
Operación y mantenimiento	48.818	36.294	+34,5%	33.933	+7,0%
Cánones	14.342	10.832	+32,4%	8.100	+33,7%
Seguros	6.381	5.552	+14,9%	7.109	-21,9%
Costes de Promoción	10.062	4.387	+129,4%	2.934	+49,5%
Otros gastos	34.501	20.302	+69,9%	16.579	+22,5%
	<b>114.104</b>	<b>77.367</b>	<b>+47,5%</b>	<b>68.655</b>	<b>+12,7%</b>

El incremento producido en los principales gastos directos de explotación de las instalaciones (Operación y mantenimiento, Cánones y Seguros) obedece al aumento de la cifra de negocio del Grupo.

Los Costes de Promoción, que recogen los gastos incurridos por el Grupo para la prospección y desarrollo de nuevas instalaciones renovables en fases incipientes, se han incrementado considerablemente a partir del ejercicio 2005 por la notable expansión internacional del Grupo, principalmente en los Estados Unidos de América y Europa. Respecto a los Otros gastos, igualmente experimentan un aumento considerable, motivado en gran medida por los costes surgidos en la apertura de nuevas sedes de sociedades en el extranjero.

**Otros ingresos de explotación:** Bajo este epígrafe se recoge, principalmente, los ingresos obtenidos por la cesión de aprovechamientos hidráulicos y otros servicios de gestión realizados a terceros, así como otros ingresos netos de otras actividades no directamente relacionadas con la generación de energías renovables, como la construcción de estructuras metálicas de la sociedad filial griega Rokas (en el ejercicio 2005 se consolidó por integración global a partir del último trimestre y en el ejercicio 2006 se incluye íntegramente) y la comercialización de certificados verdes de la sociedad filial norteamericana Community Energy Inc. (sociedad adquirida en el ejercicio 2006).

**Tributos:** El incremento producido en el ejercicio 2006 se debe a la dotación de una provisión por importe de 8.109 miles de euros, con el fin de cubrir el efecto negativo que pudiera derivarse de la resolución del recurso presentado por la Sociedad ante unas actas incoadas por la Inspección de Impuestos Especiales sobre el Impuesto sobre la electricidad de los ejercicios 2000 a 2003 a una sociedad filial y que fue absorbida por la Sociedad en el año 2004. Su situación actual se describe en el apartado de litigios.

**Amortizaciones y provisiones:** La variación positiva obedece al incremento de los activos en explotación durante el periodo considerado.

**Ingreso financiero:** la variación positiva más significativa se ha producido en el ejercicio 2006, ya que se ha obtenido un ingreso por importe de 23.542 miles de euros por la liquidación de derivados de no cobertura.

**Gasto financiero:** La reestructuración financiera llevada a cabo durante el ejercicio 2004 de la deuda con origen en las sociedades adquiridas a Gamesa Energía en el ejercicio 2003, en la que una gran parte de la deuda de Project Finance fue sustituida por deuda financiera de Iberdrola, S.A. provocó que el gasto financiero disminuyera en el ejercicio 2005.

Por otra parte, al final del ejercicio 2005 y durante el ejercicio 2006 se ha incrementado la deuda para financiar las inversiones realizadas, por lo que el gasto financiero ha aumentado en el ejercicio 2006 con respecto al ejercicio 2005 en un 45,9%.

### **20.1.3. Estado de flujos de efectivo consolidado al 31 de diciembre de 2006 y 2005 bajo criterios NIIF.**

A continuación se presenta un análisis de la evolución de los estados de flujos de efectivo de IBERDROLA RENOVABLES y su grupo de sociedades, sin incluir las sociedades estadounidenses y británicas incorporadas al perímetro de consolidación de la Sociedad en virtud de la Operación de Reestructuración, durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 30 de septiembre de 2007, de acuerdo con los estados financieros consolidados auditados a 31 de diciembre de 2005 y 2006 de IBERDROLA RENOVABLES y las sociedades de su grupo así como con los estados financieros consolidados a 30 de septiembre de 2007, objeto de revisión limitada, todos ellos elaborados de conformidad con NIIF, incorporados por referencia al presente Folleto.

En la página web de la Sociedad ([www.iberdrolarenovables.com](http://www.iberdrolarenovables.com)) se encuentran asimismo a disposición del público los estados financieros consolidados auditados de ScottishPower Holdings Inc. y de las principales sociedades británicas incorporadas al perímetro de consolidación de la Sociedad en virtud de la Operación de Reestructuración, para los ejercicios cerrados a 31 de marzo de 2005, 2006 y 2007 (excepto en el supuesto de la sociedad CeltPower Ltd. para la que se presentan estados financieros a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006), así como la información financiera agregada no auditada de dichas sociedades británicas para los ejercicios cerrados 31 de marzo de 2005, 2006 y 2007, formulados de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos y en el Reino Unido, expresados en dólares estadounidenses y en libras esterlinas, respectivamente, así como una descripción analítica de la evolución de los estados de flujos de efectivo de ScottishPower Holdings Inc. y de dichas sociedades británicas en conjunto para el periodo comprendido entre el 31 de marzo de 2006 y 31 de marzo de 2007 sobre la base de los estados financieros antes citados.

Adicionalmente, en los 20.1 y siguientes del presente Documento de Registro se expone la situación del patrimonio neto de la Sociedad para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 (auditados) y 2004 (no auditado).

La siguiente tabla resume el estado de los flujos de caja correspondiente a los periodos finalizados a 31 de diciembre de 2005 y 31 de diciembre de 2006. La tabla distingue entre flujos de efectivo por actividades de explotación, flujos de efectivo por actividades de inversión y flujos de efectivo por actividades de financiación:

(En miles de euros, excepto porcentajes)	2006	2005	Var % 2006-2005
<b>Flujos de efectivo por actividades de explotación (I):</b>			
<b>Resultado del ejercicio</b>	200.372	153.200	+30,8%
<b>Ajustes por:</b>			
Amortizaciones y provisiones	187.243	152.000	+23,2%
Resultados neto de participación en empresas asociadas	-	(36)	+100,0%
Subvenciones aplicadas	(4.808)	(2.111)	+127,8%
Ingresos y gastos financieros	68.572	64.357 (B)	+6,5%
Resultados en enajenación de activos no corrientes	(934)	62	-1606,5%
<b>Resultado del ejercicio ajustado</b>	450.445	367.472	+22,6%
<b>Variación de capital circulante:</b>			
Variación en deudores comerciales y otros	74.356	(44.994)	+265,3%
Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	401.775	392.290	+2,4%
Efecto en el capital circulante por las variaciones en el método y/o perímetro de consolidación	(238.939)	37.478 (C)	-737,5%
Variación de deudores y otras cuentas a pagar no corrientes	3.839	2.411	+59,2%
Impuesto sobre las ganancias pagadas	(13.764)	(5.407)	+154,6%
Intereses cobrados	25.750	2.500	+930,0%
	<b>703.462</b>	<b>751.750 (D)</b>	<b>-6,4%</b>
<b>Flujos de efectivo por actividades de inversión (II):</b>			
Adquisición de activos intangibles	(8.422)	(5.238)	+60,8%
Adquisición de inmovilizaciones materiales	(644.140)	(617.290)	+4,3%
Adquisición de subsidiarias, neta de las partidas líquidas existentes	-	(97.870)	-100,0%
Adquisición de otros activos financieros no corrientes	(38.253)	(13.320)	+187,2%
Variación de circulante por activos financieros corrientes	(5.276)	(21.298) (G)	-75,2%
Cobros por enajenación de activos no financieros	7.271	11.828	-38,5%
Cobros por enajenación de activos financieros	-	3.034	-100,0%
	<b>(688.820)</b>	<b>(740.154) (H)</b>	<b>-6,9%</b>
<b>Flujos de efectivo por actividades de financiación (III):</b>			
Ingresos diferidos	32.293	30.846	+4,7%
Pago de provisiones	-	(61)	-100,0%
Variación de circulante por deuda financiera corriente	29.942	54.742	-45,3%
Entradas de efectivo por deudas a largo plazo	118.613	16.857	+603,6%
Intereses pagados incluidos intereses capitalizados	(98.139)	(65.947) (J)	+48,8%
Pago de dividendos	(35.913)	(14.280)	+151,5%
	<b>46.796</b>	<b>22.157 (L)</b>	<b>+111,2%</b>
<b>Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo (I+II+III)</b>	<b>61.438</b>	<b>33.753</b>	+82,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	61.350	27.597	+122,3%
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>	<b>122.788</b>	<b>61.350</b>	<b>+100,1%</b>

El estado de flujos de caja del periodo finalizado el 31 de diciembre de 2005 contenido en la memoria de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2006 difiere al incluido en la memoria de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2005, debido a que se han reclasificado varias partidas con el objetivo de presentar el mismo formato de la sociedad matriz Iberdrola, S.A.

A continuación, se presenta el estado de flujos de caja a 31 de diciembre de 2005, de acuerdo con el antiguo formato de presentación, con información no auditada relativa a los flujos de caja de 2004, que se presenta a efectos meramente comparativos:

(en miles de euros excepto porcentajes)	2005	2004 (No auditado)	Var % 2005-2004
<b>Flujos de efectivo por actividades de explotación (I)</b>			
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>153.200</b>	<b>38.334</b>	<b>299,6%</b>
<b>Ajustes por</b>			
Amortizaciones y provisiones	149.889	108.539	38,1%
Resultados netos de participaciones en empresas asociadas	-36	-6	500,0%
Resultados en enajenación de activos no corrientes	62	-	
Regularización de créditos fiscales no corrientes	5.188	-	
Personal e intercalarios activados	-7.593	-9.157	-17,1%
Ingresos y gastos imputados directamente a reservas	2.547	13.978	-81,8%
Impuestos diferidos	8.119	4.863	67,0%
<b>Variaciones de circulante</b>			
(Aumento) en clientes y otras cuentas a cobrar	-63.883	-88.637	+27,9%
Aumento en proveedores y otras cuentas a pagar corrientes	400.876	930.414	-56,9%
	<b>648.369 (A)</b>	<b>998.328</b>	<b>-35,1%</b>
<b>Flujos de efectivo por actividades de inversión (II)</b>			
Adquisiciones de activos intangibles	-5.238	-3.400	54,1%
Adquisiciones de inmobilizaciones materiales	-609.697	-623.454	-2,2%
Adquisiciones de subsidiarias, neta de las partidas líquidas existentes	-97.870	-58.701	66,7%
Adquisiciones de otros activos financieros no corrientes	-13.320	-14.412	-7,6%
Bajas de activos intangibles	3.383	-	
Bajas de inmobilizaciones materiales	8.789	-12.236	-171,8%
Bajas de activos financieros no corrientes	3.034	-	
Efecto por cambios en el perímetro y/o método de consolidación	40.356 (F)	-166.118	-124,3%
Diferencias de conversión	-177	8	-2312,5%
	<b>-670.740 (E)</b>	<b>-878.313</b>	<b>-23,6%</b>
<b>Flujos de efectivo por actividades de financiación (III)</b>			
Ingresos diferidos	30.846	8.096	281,0%
Pagos de provisiones	-61	-3	1933,3%
Entradas de efectivo por deudas a largo plazo	16.857	508.598	-96,7%
Reembolso de efectivo o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	-12.547	-577.929	-97,8%
Adiciones y/o aplicaciones de créditos fiscales	1.865	-17.780	+110,5%
Pagos de dividendos	-14.280	-	
<b>Variaciones de circulante</b>			
(Aumento) / Disminución en activos financieros corrientes	-21.298 (K)	16.064	-232,6%
Aumento / (Disminución) en deuda financiera corriente	54.742	-65.018	-184,2%
	<b>56.124 (I)</b>	<b>-127.972</b>	<b>-143,9%</b>
<b>Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo (I+II+III)</b>	<b>33.753</b>	<b>-7.957</b>	<b>-524,2%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	27.597	35.554	-22,4%
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>	<b>61.350</b>	<b>27.597</b>	<b>122,3%</b>



La conciliación del estado de flujos de caja de los estados financieros correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005 (la “**versión 2005**”) y el estado de flujos de caja de los estados financieros correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 (la “**versión 2006**”) es la que sigue:

	Miles de euros
Flujos de efectivo por actividades de explotación (I) Versión 2005	648.369 (A)
Más - Ingresos y gastos financieros (CC.AA. 2006)	64.357 (B)
Más - Efecto en el capital circulante por las variaciones en el método y/o perímetro de consolidación	37.478 (C)
Más - Otros	1.546
<b>Flujos de efectivo por actividades de explotación (I) Versión 2006</b>	<b>751.750 (D)</b>
Flujos de efectivo por actividades de inversión (II) versión 2005	-670.740 (E)
Más - Efecto de los cambios en el método y/o perímetro de consolidación (2005)	-40.356 (F)
Más - Variaciones en el capital circulante por activos financieros Corrientes (2006)	-21.298 (G)
Más - Otros	-7.760
<b>Flujos de efectivo por actividades de inversión (II) versión 2006</b>	<b>-740.154 (H)</b>
Más - Flujos de efectivo por actividades de financiación (III) versión 2005	56.124 (I)
Más - Intereses pagados o capitalizados (2006)	-65.947 (J)
Más - Cambios en el capital circulante por deuda financiera corriente (2005)	21.298 (K)
Más - Otros	10.682
<b>Flujos de efectivo por actividades de financiación (III) versión 2006</b>	<b>22.157 (L)</b>

Las diferencias en el estado de flujos de efectivo consolidado del 2005 provienen de la reclasificación de ciertos epígrafes con el objeto de armonizar el estado de flujos de efectivo consolidado del 2006 con el de la sociedad matriz Iberdrola, S.A.

A continuación, se proporciona una descripción narrativa del estado y las variaciones experimentadas por los flujos de caja presentados en la tabla precedente:

### **Flujos netos de efectivo por actividades de explotación**

– **Periodos finalizados a 31 de diciembre de 2005 y 31 de diciembre de 2006**

La financiación recibida de Iberdrola, S.A. es registrada como deuda a corto plazo en el balance de la Sociedad y cualquier variación relativa a la financiación prestada por Iberdrola, S.A. afecta a los flujos de caja por actividades de explotación de la Sociedad. Sin tener en cuenta en la variación del capital circulante la financiación a corto plazo recibida de Iberdrola y los efectos por las variaciones en el método y/o perímetro de consolidación, el flujo de efectivo por actividades de explotación quedaría de la siguiente forma:

(En miles de euros)	2006	2005
<b>Flujos de efectivo por actividades de explotación</b>	<b>703.462</b>	<b>751.750</b>
Financiación a corto plazo de Iberdrola, S.A.	(337.428)	(331.834)
Efecto en el capital circulante por las variaciones en el método y/o perímetro de consolidación	238.939	(37.478)

<b>Flujos de efectivo por actividades de explotación ajustado:</b>	<b>604.973</b>	<b>382.438</b>
Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, excluyendo la financiación a corto plazo de Iberdrola	<b>64.347</b>	<b>60.456</b>

A 31 de diciembre de 2006 la Sociedad había generado unos flujos de efectivo por importe de 703,5 millones de euros procedentes de sus operaciones frente a los 751,8 millones de euros generados a 31 de diciembre de 2005, lo que supone un descenso de 48,2 millones de euros, esto es, un descenso de un 6,4%. Si se excluye el efecto de la financiación a corto plazo de la sociedad matriz Iberdrola, S.A. y el efecto en el capital circulante por las variaciones en el método y/o perímetro de consolidación, el flujos de efectivo por actividades de explotación fue de 605 millones de euros a 31 de diciembre de 2006 comparado con los 382,5 millones de euros a 31 de diciembre de 2005. Este incremento tiene su origen fundamentalmente en:

- Un incremento en el resultado ajustado procedente de las operaciones, de 367,5 millones de euros en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005 a 450,5 millones de euros en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006; y
- Un flujo de caja positivo de 74,4 millones de euros procedente de la partida de cuentas a pagar del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, comparado con el flujo negativo de 45 millones de euros que se reflejó a 31 de diciembre de 2005, debido a una reducción en los saldos deudores como consecuencia del cambio de facturación al Operador del Mercado Eléctrico (OMEL), que, desde octubre de 2006, se realiza de forma semanal (anteriormente de forma mensual) lo que ha provocado una reducción en el periodo de cobro.

El desglose del epígrafe Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, mostrando la variación de la financiación a corto plazo de la matriz Iberdrola, S.A. es el siguiente:

(En miles de euros)	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>		
Acreedores externos	64.347	60.456
Deuda financiera a corto plazo con Iberdrola, S.A.	337.428	331.834
<b>Total</b>	<b>401.775</b>	<b>392.290</b>

### **Flujos netos de efectivo por actividades de inversión**

#### **Periodo finalizado a 31 de diciembre de 2006**

A 31 de diciembre de 2006, la Sociedad había empleado 688,8 millones de euros en actividades de inversión, incluyendo: (i) 644,1 millones de euros para la adquisición de inmovilizado material, esto es, maquinaria e instalaciones, relacionado con la construcción e instalación de parques eólicos en España, los Estados Unidos de América y el resto del mundo, así como relacionado con la construcción e instalación de centrales mini-hidráulicas en España; (ii) 38,3 millones de euros en activos financieros no corrientes, fundamentalmente

depósitos a plazo; (iii) 8,4 millones de euros en la adquisición de activos intangibles, fundamentalmente derechos de uso de instalaciones eléctricas y *software* técnico; y 7,3 millones de euros por enajenación de activos no financieros, debido principalmente, a la cesión de determinadas instalaciones al operador de la red eléctrica en España.

– Periodo finalizado a 31 de diciembre de 2005

A 31 de diciembre de 2005, la Sociedad había empleado 740,2 millones de euros en actividades de inversión, incluyendo: (i) 617,3 millones de euros para la adquisición de inmovilizado material, esto es, maquinaria e instalaciones, relacionado con la construcción e instalación de parques eólicos en España y el resto del mundo, así como relacionado con la construcción e instalación de centrales mini-hidráulicas en España; (ii) 97,9 millones de euros en la adquisición de compañías filiales, netas de efectivo, adquiridas por la sociedad filial C. Rokas S.A. en 2005; (iii) 13,3 millones de euros en activos financieros corrientes y no corrientes, que tienen su origen en pagos a cuenta de futuras adquisiciones de sociedades y activos; (iv) 5,3 millones de euros en la adquisición de activos intangibles, fundamentalmente derechos de uso de instalaciones eléctricas y *software* técnico; y (v) 11,8 millones de euros por enajenación de activos no financieros, debido principalmente, a la cesión de determinadas instalaciones al operador de la red eléctrica en España.

**Flujos netos de efectivo por actividades de financiación**

Se incluyen en este apartado, además de la financiación externa, los flujos de efectivo por actividades de la financiación a largo plazo entre compañías del Grupo, particularmente la financiación proveniente del socio único de Iberdrola Renovables, Iberdrola, S.A.

– Periodo finalizado a 31 de diciembre de 2006

A 31 de diciembre de 2006, la Sociedad había generado unos flujos de caja por actividades de financiación de 46,8 millones de euros, debido principalmente a: (i) 118,6 millones de euros procedentes de nuevos préstamos de entidades financieras obtenidos para la construcción de plantas de generación de energía eléctrica; (ii) una partida de ingresos diferidos de 32,3 millones de euros procedente de los pagos efectuados por varios promotores de parques eólicos en virtud de los acuerdos entre la filial Iberdrola Renovables de Castilla-La Mancha, S.A.U. y dichos promotores eólicos para la construcción y uso de líneas eléctricas; (iii) una entrada de flujos de 29,9 millones de euros procedente de la variación de la deuda financiera corriente; (iv) una salida de flujos por pago de intereses de 98,1 millones de euros; y (v) una salida de flujos por el pago de dividendos a Iberdrola, S.A., que ascendió a 35,9 millones de euros.

– Periodo finalizado a 31 de diciembre de 2005

A 31 de diciembre de 2006, la Sociedad había generado unos flujos de caja por actividades de financiación de 22,2 millones de euros, debido principalmente a: (i) 16,9 millones de euros procedentes de nuevos préstamos obtenidos para la construcción de plantas de generación de energía eléctrica; (ii) una partida de ingresos diferidos de 30,8 millones de euros procedente de los pagos efectuados

por varios promotores de parques eólicos en virtud de los acuerdos entre la filial Iberdrola Renovables de Castilla-La Mancha, S.A.U. y dichos promotores eólicos para la construcción y uso de líneas eléctricas; (iii) una entrada de flujos de 54,7 millones de euros procedente de la deuda financiera corriente; (iv) una salida de flujos por el pago de intereses provenientes de deudas corrientes de 65,9 millones de euros; y (v) 14,2 millones de euros, de salida de flujos para el pago de dividendos a Iberdrola, S.A.,

**20.1.4. Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2006, 2005 (auditados) y 2004 (no auditados) bajo criterios NIF**

En las dos páginas siguientes se muestran dos cuadros con el movimiento de todas las cuentas que conforman el patrimonio para los periodos mencionados.

	<i>Miles de euros</i>										
	<i>Otras reservas</i>										<i>Total</i>
	<i>Capital suscrito</i>	<i>Prima de emisión</i>	<i>Reserva por reevaluación de activos y pasivos no realizados</i>	<i>Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional</i>	<i>Reservas en sociedades puestas en equivalencia</i>	<i>Reserva legal</i>	<i>Reservas voluntarias</i>	<i>Diferencias de conversión</i>	<i>Resultado neto del ejercicio</i>	<i>Intereses minoritarios</i>	
<b>Saldo al 1 de enero de 2005</b>	<b>164.600</b>	<b>60.342</b>	<b>(9.070)</b>	<b>85.782</b>	<b>73</b>	<b>8.406</b>	<b>78.475</b>	<b>2.206</b>	<b>34.463</b>	<b>15.871</b>	
Distribución del resultado del ejercicio 2004 - Dividendos	-	-	-	18.614	(18)	1.587	-	-	(34.463)	-	(14.280)
Ingresos y gastos imputados directamente a reservas netos de su efecto fiscal	-	-	427	2.120	-	-	-	-	-	-	2.547
Trasposos por fusión	-	41.637	-	(41.637)	-	-	-	-	-	-	-
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	(47)	-	-	(47)
Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	-	-	-	-	-	-	-	-	144.325	-	144.325
Resultado del ejercicio atribuible a socios externos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.875	8.875
Cambios en el método de consolidación y otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	41.793	41.793
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2005</b>	<b>164.600</b>	<b>101.979</b>	<b>(8.643)</b>	<b>64.879</b>	<b>55</b>	<b>9.993</b>	<b>78.475</b>	<b>2.159</b>	<b>144.325</b>	<b>66.539</b>	<b>624.361</b>
Distribución del resultado del ejercicio 2005 – Dividendos	-	-	-	34.773	36	4.046	69.557	-	(144.325)	-	(35.913)
Ingresos y gastos imputados directamente a reservas netos de su efecto fiscal	-	-	9.413	-	-	-	-	-	-	-	9.413

<i>Miles de euros</i>											
	<i>Otras reservas</i>										
	<i>Capital suscrito</i>	<i>Prima de emisión</i>	<i>Reserva por reevaluación de activos y pasivos no realizados</i>	<i>Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional</i>	<i>Reservas en sociedades puestas en equivalencia</i>	<i>Reserva legal</i>	<i>Reservas voluntarias</i>	<i>Diferencias de conversión</i>	<i>Resultado neto del ejercicio</i>	<i>Intereses minoritarios</i>	<i>Total</i>
Trasposos	-	-	-	(37.928)	-	-	37.928	-	-	-	-
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	(2.074)	-	-	(2.074)
Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	-	-	-	-	-	-	-	-	189.688	-	189.688
Resultado del ejercicio atribuible a socios externos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.684	10.684
Cambios en el método de consolidación y otros	-	-	-	-	-	-	(45)	-	-	(1.457)	(1.502)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>164.600</b>	<b>101.979</b>	<b>770</b>	<b>61.724</b>	<b>91</b>	<b>14.039</b>	<b>185.915</b>	<b>85</b>	<b>189.688</b>	<b>75.766</b>	<b>794.657</b>

<i>Miles de euros</i>											
	<i>Otras reservas</i>							<i>Diferencias de conversión</i>	<i>Resultado neto del ejercicio</i>	<i>Intereses minoritarios</i>	<i>Total</i>
	<i>Capital suscrito</i>	<i>Prima de emisión</i>	<i>Reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados</i>	<i>Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional</i>	<i>Reservas en sociedades puestas en equivalencia</i>	<i>Reserva legal</i>	<i>Reservas voluntarias</i>				
<b>Saldo al 1 de enero de 2004 (no auditado)</b>	<b>164.600</b>	<b>60.342</b>	<b>(5.689)</b>	<b>1.973</b>	<b>54</b>	<b>683</b>	<b>92.265</b>	<b>-</b>	<b>62.600</b>	<b>11.679</b>	<b>388.507</b>
Distribución del resultado del ejercicio 2003	-	-	-	68.648	19	7.723	(13.790)	-	(62.600)	-	-
Ingresos y gastos imputados directamente a reservas netos de su efecto fiscal	-	-	(3.381)	15.161	-	-	-	2.198	-	-	13.978
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	8	-	-	8
Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	-	-	-	-	-	-	-	-	34.463	-	34.463
Resultado del ejercicio atribuible a socios externos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.871	3.871
Cambios en el método de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	321	321
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2004 (no auditado)</b>	<b>164.600</b>	<b>60.342</b>	<b>(9.070)</b>	<b>85.782</b>	<b>73</b>	<b>8.406</b>	<b>78.475</b>	<b>2.206</b>	<b>34.463</b>	<b>15.871</b>	<b>441.148</b>
Distribución del resultado del ejercicio 2004	-	-	-	18.614	(18)	1.587	-	-	(34.463)	-	(14.280)
Ingresos y gastos imputados directamente a reservas netos de su efecto fiscal	-	-	427	2.120	-	-	-	-	-	-	2.547

<i>Miles de euros</i>											
	<i>Otras reservas</i>									<i>Total</i>	
	<i>Capital suscrito</i>	<i>Prima de emisión</i>	<i>Reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados</i>	<i>Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional</i>	<i>Reservas en sociedades puestas en equivalencia</i>	<i>Reserva legal</i>	<i>Reservas voluntarias</i>	<i>Diferencias de conversión</i>	<i>Resultado neto del ejercicio</i>		<i>Intereses minoritarios</i>
Trasposos por fusión	-	41.637	-	(41.637)	-	-	-	-	-	-	-
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	(47)	-	-	(47)
Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	-	-	-	-	-	-	-	-	144.325	-	144.325
Resultado del ejercicio atribuible a socios externos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.875	8.875
Cambios en el método de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	41.793	41.793
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2005</b>	<b>164.600</b>	<b>101.979</b>	<b>(8.643)</b>	<b>64.879</b>	<b>55</b>	<b>9.993</b>	<b>78.475</b>	<b>2.159</b>	<b>144.325</b>	<b>66.539</b>	<b>624.361</b>



## **Comentario de variaciones significativas del estado consolidado de cambios en el patrimonio neto (2006 - 2004)**

**Prima de emisión:** El incremento de este epígrafe durante el ejercicio 2005 obedece al proceso de fusión por absorción de la Sociedad dominante con la sociedad dependiente Sistemas Energéticos de Navarra, S.A.U. y al correspondiente traspaso de reservas en el proceso de consolidación

**Reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados:** El movimiento producido en esta reserva obedece a las valoraciones de los derivados designados como cobertura de flujos de caja.

**Otras reservas:** El incremento en los tres periodos considerados se produce por la imputación del resultado de las sociedades que integran el grupo consolidado, consolidándose por integración global, proporcional o por puesta en equivalencia, así como la dotación de la reserva legal por parte de la sociedad matriz IBERDROLA RENOVABLES.

**Intereses minoritarios:** El incremento de 50.668 miles de euros en este epígrafe durante el ejercicio 2005 se debe principalmente a la compra del 28,90% de Rokas que supuso un incremento de 43.350 miles de euros.

### **20.1.5. Auditoría de la información financiera histórica al 31 de diciembre de 2006 y 2005 bajo criterios NIIF**

Véase el apartado 20.4.1 siguiente.

## **20.2. Información financiera pro forma**

### **20.2.1. Introducción**

#### **a) Descripción de la transacción**

Con fecha 22 de mayo de 2007, el Consejo de Administración de Iberdrola, S.A.,(en adelante, IBERDROLA), accionista único de Iberdrola Renovables, S.A.U. (en adelante, IBERDROLA RENOVABLES), acordó el comienzo de los trabajos con el objetivo de sacar a Bolsa, a través de una ampliación de capital, hasta el 20% del capital social de IBERDROLA RENOVABLES.

Hasta la compra, con fecha 23 de abril de 2007, de Scottish Power, plc (en adelante, SCOTTISH POWER) por parte de IBERDROLA, IBERDROLA RENOVABLES desarrollaba prácticamente en exclusiva la actividad de producción de energía eléctrica a través de fuentes renovables del Grupo IBERDROLA. Dado que SCOTTISH POWER disponía a su vez de una importante rama de actividad relacionada con las energías renovables, el Consejo de Administración de IBERDROLA aprobó también en la fecha anteriormente citada una reorganización de esta área con el objetivo de incorporar a IBERDROLA RENOVABLES todas las subsidiarias de IBERDROLA y SCOTTISH POWER cuyo objeto social era la producción de energías renovables.

Con fecha 3 de octubre de 2007, IBERDROLA RENOVABLES ha adquirido, a través de una ampliación de capital realizada mediante una aportación no dineraria totalmente suscrita por IBERDROLA, todos los activos y pasivos de SCOTTISH POWER relacionados con las energías renovables. Esos activos y pasivos se encuentran localizados, fundamentalmente, en dos países:

- Estados Unidos: que pertenecen a Scottish Power Holding Inc (en adelante, SPHI), que, asimismo, realiza otras actividades como el almacenamiento de gas, la generación térmica de energía eléctrica y el *trading* de gas y electricidad. Todos los activos y pasivos de SPHI han sido aportados a IBERDROLA RENOVABLES en la mencionada ampliación de capital.
- Reino Unido, país en el cual la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables se lleva a cabo a través de las siguientes compañías: Beaufort Energy Limited (y filiales), Celtpower Limited, Gallagheen Wind Farm Limited, Wolf Bog Wind Farm Limited and Coldham Wind Farm Limited (en adelante, de manera conjunta, los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS).

**b) Objeto de la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA y su base de presentación.**

La Información Financiera Pro Forma a la que hacen referencia estas notas explicativas (en adelante, la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA) ha sido preparada con el propósito de ilustrar el resultado de la aportación a IBERDROLA RENOVABLES de SPHI y los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS. Esta INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA incluye:

- el balance de situación pro forma de IBERDROLA RENOVABLES, SPHI y los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS a 30 de septiembre de 2007.
- la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma de IBERDROLA RENOVABLES, SPHI y los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS para el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2007.
- el balance de situación pro forma de IBERDROLA RENOVABLES, SPHI y los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS a 31 de diciembre de 2006.
- la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma de IBERDROLA RENOVABLES, SPHI y los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS para el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2006.

La INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA ha sido preparada según los criterios descritos en el apartado “Bases y Fuentes de Preparación de la Información Pro Forma” siguiente.

La INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA ha sido preparada de acuerdo con los requisitos de la Regulación de la Unión Europea contenida en el Reglamento 809/2004 y con el contenido de la Recomendación de CESR para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b).

La INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA se presenta únicamente a efectos ilustrativos. Debido a su naturaleza, recoge una información hipotética y no representa la posición financiera o los resultados reales de IBERDROLA RENOVABLES, SPHI y/o los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS, ni pretende proyectar resultados respecto a ningún periodo futuro.

**c) Hipótesis consideradas**

A efectos de preparación de la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA y con el objeto de facilitar la comprensión de la información por parte del lector:

- el balance de situación pro forma a 30 de septiembre de 2007 ha sido preparado como si la transacción hubiese tenido lugar el 1 de enero de 2007.
- la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma del periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2007 ha sido preparada como si la transacción hubiese tenido lugar también el 1 de enero de 2007.
- el balance de situación pro forma a 31 de diciembre de 2006 ha sido preparado como si la transacción hubiese tenido lugar el 1 de enero de 2006.
- la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma del ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2006 ha sido preparada como si la transacción hubiese tenido lugar el 1 de enero de 2006.

Esas fechas son anteriores a la fecha en la que la aportación no dineraria mencionada anteriormente ha tenido lugar y, en consecuencia, la cuenta de pérdidas y ganancias de cada uno de los dos periodos recoge la amortización, desde la fecha de inicio de cada uno de los dos periodos, de la asignación del precio pagado en la adquisición de SCOTTISH POWER (véase apartado 20.2.1.d) siguiente) a los activos y pasivos que han sido objeto de aportación no dineraria.

Por otro lado, esta información ha sido preparada usando los siguientes tipos de cambio:

- Para el balance de situación pro forma a 30 de septiembre de 2007, los tipos de cambios vigentes a esa fecha son 1,4351 libras/euros y 0,7053 dólares americanos/euros.
- Para el balance de situación pro forma a 31 de diciembre de 2006, los tipos de cambio considerados han sido 1,4852 libras/euros y 0,7580 dólares americanos/euros.
- Para la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma del periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2007, los tipos de cambio medios para ese periodo han sido 1,4775 libras/euros y 0,7437 dólares americanos/euros.
- Para la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma del ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2006, los tipos de cambio medios para ese periodo han sido 1,4757 libras/euros y 0,7802 dólares americanos/euros.

En consecuencia, y de acuerdo al procedimiento de consolidación de sociedades extranjeras establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera, en la preparación de la

INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA se han generado diferencias de conversión, que figuran registradas en el epígrafe “Otras Reservas” de los balances de situación a 30 de septiembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006.

Por otro lado, no se ha considerado necesario introducir en la preparación de la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA costes algunos derivados de la aportación no dineraria que se describe en el apartado 21.2.1.d) siguiente ni de la segunda aportación dineraria, fechada el 5 de noviembre de 2007, a que se hace referencia en el apartado 21.2.2.d), dado que son poco significativos.

Asimismo, en relación a las sociedades aportadas del Reino Unido, los servicios centrales de soporte que tradicionalmente prestaba SCOTTISH POWER sin cargo alguno, no se han recogido en la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA por considerarse de escasa relevancia.

#### **d) Asignación del precio de adquisición y aportación no dineraria**

Como se ha mencionado anteriormente, la adquisición de SCOTTISH POWER por IBERDROLA tuvo lugar el 23 de abril de 2007. IBERDROLA, de acuerdo con la NIIF 3: “Combinaciones de negocios”, está actualmente efectuando, con la ayuda de un experto independiente, la asignación del precio de adquisición para reflejar el valor razonable de los activos y pasivos de SCOTTISH POWER a esa fecha, incluyendo los activos y pasivos pertenecientes a SPHI y a los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS. Esta asignación aún no ha finalizado. De acuerdo a lo establecido por la NIIF 3, IBERDROLA dispone de un año desde la fecha de la combinación de negocios para finalizar dicha asignación.

A la hora de valorar los activos y pasivos pertenecientes a SPHI y a los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS en la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA, IBERDROLA RENOVABLES ha tenido en cuenta que la NIIF 3, en su párrafo 3, establece que lo dispuesto en dicha norma no será de aplicación a combinaciones de negocios llevadas a cabo entre entidades bajo control común.

En consecuencia, ante la inexistencia de normativa contable al respecto, IBERDROLA RENOVABLES ha optado por valorar, en la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA, los activos y pasivos objeto de aportación por el valor por que figuraban en los libros consolidados de IBERDROLA a 3 de octubre de 2007, coincidiendo éste con el mejor valor de dichos activos y pasivos disponible a dicha fecha en el proceso de la asignación del precio abonado por SCOTTISH POWER anteriormente descrito, una vez corregido por las amortizaciones correspondientes al periodo comprendido entre el 23 de abril y el 3 de octubre, fecha ésta de la aportación no dineraria.

En este sentido, IBERDROLA RENOVABLES ha considerado oportuno que el reflejo contable de dicha aportación de activos y pasivos incluya asimismo la parte del fondo de comercio que se ha generado en la adquisición de SCOTTISH POWER y que corresponde a las unidades generadoras de efectivo que han sido traspasadas a IBERDROLA RENOVABLES. El valor de ese fondo de comercio ha sido obtenido asimismo de los valores más recientes originados en el proceso de asignación del precio pagado por SCOTTISH POWER.

En la preparación de la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA, esta aportación no dineraria ha sido repartida entre “Capital suscrito” y “Otras reservas” según el número de acciones emitidas y su valor nominal considerados en la aportación no dineraria del 3 de octubre de 2007. Esta aportación ha supuesto una ampliación del capital suscrito de IBERDROLA RENOVABLES de 1.335,4 millones de euros, (correspondientes a 133.539.956 acciones) y una prima de emisión de 3.444 millones de euros.

Por otro lado, es conveniente destacar que parte del precio de adquisición de SCOTTISH POWER ha sido asignado al valor razonable de proyectos de parques eólicos que se encontraban en fase de desarrollo por SPHI y los PARQUES BRITÁNICOS (“pipeline”) y que cumplen el requisito de identificabilidad que exige la NIC 38 para el registro de un activo intangible, dado que dichos proyectos son separables y susceptibles de ser vendidos de manera independiente. Estos proyectos se encontraban valorados en los estados financieros de SCOTTISH POWER y SPHI por los costes incurridos, si bien su valor razonable es muy superior según valoración practicada por un experto independiente, porque está recogiendo el valor intrínseco que tienen determinados hitos en el desarrollo de un parque eólico como son la localización de emplazamientos idóneos para el desarrollo del parque eólico, las mediciones de recurso eólico realizadas durante un periodo continuo de más de un año, la obtención de permisos y autorizaciones ante organismos oficiales para la construcción de un parque eólico, entre otros, valores por lo que un inversor del mercado estaría dispuesto a pagar. Los importes asignados a 30 de septiembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006 ascienden a 3.200,1 y 3.391,8 millones de euros, respectivamente. La diferencia entre estos valores se debe principalmente a la aplicación de diferentes tipos de cambio del euro con respecto a la libra y el dólar americano.

A los efectos de la preparación de esta INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA, la diferencia entre el valor razonable y el valor neto contable de los activos intangibles y de propiedad, planta y equipo es amortizada de acuerdo con sus respectivas vidas útiles siguiendo los criterios de IBERDROLA RENOVABLES. Específicamente, los parques eólicos son amortizados linealmente en 20 años.

En el caso de que esa diferencia se corresponda a proyectos en construcción de parques eólicos que no están en servicio todavía, ésta no es amortizada. En el momento en que se finalicen dichos proyectos y entren en explotación, se amortizarán en la anteriormente mencionada vida útil de 20 años.

#### **e) Otros aspectos**

La INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA ha sido preparada a partir de los estados financieros consolidados de IBERDROLA RENOVABLES, de SPHI y de los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS. Consecuentemente, esa información financiera no incorpora ningún ajuste correspondiente a pasivos de reestructuración ni al efecto de las potenciales sinergias significativas que se pudieran derivar de la adquisición.

En todo caso, la lectura de la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA y de estas notas explicativas debe ser realizada junto con la información financiera histórica de IBERDROLA RENOVABLES, SPHI y los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS.

### **20.2.2. Bases y fuentes de preparación de la INFORMACIÓN PRO FORMA**

#### **a) Bases de preparación**

Según el Anexo II del Reglamento 809/2004, la base de preparación de la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA es normalmente la información histórica no ajustada de las entidades implicadas en la transacción.

En este caso, y por los motivos explicados a continuación (incluyendo la diferente fecha de cierre de ejercicios anuales y los diferentes principios contables aplicados), el Consejo de Administración de IBERDROLA RENOVABLES ha incorporado, a su mejor entender, determinadas homogeneizaciones previas y ajustes pro forma (que se describen a continuación) a la información financiera descrita en las columnas SPHI y PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS.

## **b) Fuentes de la información**

En el caso de IBERDROLA RENOVABLES, se ha utilizado la siguiente información:

- El balance de situación consolidado no auditado al 30 de septiembre de 2007, que ha sido objeto de una revisión limitada de acuerdo a la norma ISRE 2410.
- La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada para el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2007, objeto asimismo de revisión limitada.
- El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006, incluido en las cuentas anuales consolidadas auditadas (sin salvedades) del ejercicio terminado en dicha fecha.
- La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del año concluido el 31 de diciembre de 2006, incluida asimismo en las cuentas anuales consolidadas auditadas (sin salvedades).

En el caso de SPHI y los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS, cuyo cierre contable anual tiene lugar el 31 de marzo, se ha utilizado la siguiente información:

- El balance de situación al 30 de septiembre de 2007 (no auditado)
- Para la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma del periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2007, sus respectivas cuentas de pérdidas y ganancias de ese periodo (no auditadas), las cuales han sido específicamente preparadas para la preparación de esta información financiera pro forma.
- Para el balance de situación pro forma al 31 de diciembre de 2006, el balance de situación a 31 de marzo de 2007, incluido en sus cuentas anuales auditadas (sin salvedades) del ejercicio terminado a esa fecha.
- Para la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma del ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2006, sus respectivas cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios cerrados al 31 de marzo de 2007, incluidas asimismo en sus cuentas anuales auditadas (sin salvedades).

## **c) Aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera y otros ajustes pro forma**

La información sobre IBERDROLA RENOVABLES ha sido preparada de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF), aprobadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento y del Consejo Europeo.

Como la información financiera de SPHI y los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS utilizada en la preparación de la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA ha sido preparada bajo los principios contables de sus países (US GAAP y UK GAAP, respectivamente), IBERDROLA RENOVABLES ha procedido a analizar la necesidad de realizar ajustes de homogeneización a NIIF en el proceso de preparación de la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA, con el objeto de asegurar su consistencia. Este proceso de homogeneización ha sido revisado por el auditor de IBERDROLA RENOVABLES.

Como consecuencia de este análisis, no se ha considerado necesario introducir ningún ajuste de homogeneización sobre los estados financieros de los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS y se ha considerado necesario realizar una serie de ajustes sobre los estados

financieros de SPHI. A continuación se describen los principales ajustes de homogeneización introducidos sobre los estados financieros de SPHI (cargos en positivo, abonos en negativo):

- Bajo US GAAP, los negocios conjuntos son integrados bajo el método de la participación. Según NIIF, los negocios conjuntos pueden ser contabilizados bajo el método de la participación o por el método proporcional. Como IBERDROLA RENOVABLES aplica éste último, se ha registrado un ajuste de homogeneización al respecto.

El impacto de este ajuste de homogeneización es el siguiente (en millones de euros):

Cuenta	30.09.2007	31.12.2006
Propiedad, planta y equipo	221,3	258,4
Activo intangible	13,5	-
Participaciones contabilizadas por el método de participación	-203,1	-223,2
Otros activos corrientes	4,1	5,1
Efectivo y otros medios equivalentes	16,7	18,1
Pasivos no corrientes-deuda financiera	-34,5	-40,2
Pasivos no corrientes-otros pasivos no corrientes	-1,6	-0,5
Pasivos corrientes-deuda financiera	-2,8	-2,8
Pasivos corrientes-otros pasivos corrientes	-13,6	-14,9
Importe neto de la cifra de negocios	-21,3	-24,8
Gastos operativos	6,5	7,1
Amortizaciones y provisiones	7,8	8,7
Ingreso/Gasto financiero neto	0,9	1,3
Resultado de sociedades por el método de participación	6,1	7,7

- SPHI ha efectuado diversas transacciones incorporando a terceros como socios externos en algunos de sus parques eólicos, obteniendo a cambio una contraprestación, fundamentalmente en efectivo. Sin embargo, SPHI mantiene el control y la gestión de esos parques eólicos dado que los derechos de los socios externos son únicamente de carácter protectorio, si bien esos terceros adquieren el derecho a algunos de los beneficios y créditos fiscales que esas instalaciones producen durante un periodo

determinado de tiempo. Una vez obtienen una rentabilidad acordada sobre su inversión inicial, se cancelan los acuerdos firmados y, en consecuencia, los terceros pierden el derecho a dichos beneficios y créditos fiscales.

- La contraprestación recibida por SPHI es contabilizada en sus estados financieros bajo US GAAP como “Ingresos a distribuir en varios ejercicios” e imputada a resultados de manera lineal. De acuerdo a NIIF, en la preparación de esta INFORMACION FINANCIERA PRO FORMA, dicha contraprestación ha sido registrada con abono a la cuenta “Instrumentos de capital con características de pasivo financiero” del balance de situación. Este pasivo es reconocido inicialmente a valor razonable y posteriormente valorado a coste amortizado. Asimismo, de acuerdo a NIIF, los beneficios y los créditos fiscales se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias a medida que los generan los parques

El impacto de este ajuste de homogeneización es el siguiente (en millones de euros):

<b>Cuenta</b>	<b>30.09.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Impuesto diferido activo	6,5	-
Otros activos corrientes	-1,1	-
Reservas	7,6	-0,5
Accionistas minoritarios	21,1	-
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	-550,6	-595,0
Otros pasivos no corrientes	493,2	576,8
Importe neto de la cifra de negocios	-11,3	12,5
Ingreso/gasto financiero neto	30,6	17,8
Intereses minoritarios	1,2	-
Impuesto sobre sociedades	2,8	-11,6

A través de este ajuste de homogeneización, tal y como hemos comentado, se da de baja el importe de los Ingresos a Distribuir en Varios ejercicios, clasificados en Otros pasivos no corrientes bajo US GAAP en SPHI, y se reconoce la deuda con los socios externos en el epígrafe Instrumentos de capital con características de pasivo financiero, así como los gastos financieros devengados correspondientes a esa deuda. Asimismo, se reconoce la parte de accionistas minoritarios derivadas de aquellas estructuras en que los socios externos se mantienen en el accionariado con carácter permanente tras la consecución de su rentabilidad establecida.

- US GAAP y NIIF establecen que todos los derivados, como son definidos por cada una de esas normativas, sean valorados a valor razonable. Ambas normativas contables, que en el caso de las NIIF aparecen recogidas en la NIC 39: “Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración” disponen de regulación específica sobre este requerimiento. Las principales diferencias detectadas que han sido objeto de homogeneización se describen a continuación.
  - El Grupo IBERDROLA registra los derivados que no cumplen las condiciones para su consideración como de cobertura contable y que se encuentran referenciados al precio de cualquier materia prima energética en el epígrafe “Importe neto de la cifra de negocios” de la cuenta de pérdidas y ganancias,



mientras que bajo US GAAP esta clasificación no es tan rígida, pudiendo figurar tanto en “Importe neto de la cifra de negocios” como en “Compras”.

- En US GAAP, la designación de los contratos como de cobertura contable se realizó en el momento de suscripción del contrato, mientras que, en el caso de las NIIF, dicha designación se realizó en el balance de transición a dicha normativa. Por tanto, pueden existir contratos que sean considerados como de cobertura bajo US GAAP y no disfrutar de esta consideración bajo NIIF, y viceversa. Esta diferencia tiene un impacto patrimonial negativo aproximado de 61,7 y de 74,4 millones de euros a 30 de septiembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006, respectivamente.
- Tanto las NIIF como US GAAP contemplan que los contratos de adquisición o venta de activos no financieros no son considerados instrumentos financieros en la medida en que estén destinados al consumo propio de la compañía que ha suscrito el contrato, en cuyo caso no deben ser contabilizados a su valor razonable. Las exigencias para la consideración de un contrato como destinado al consumo propio son diferentes en las NIIF, donde aparecen recogidas en los párrafos 5 a 7 de la NIC 39, que en US GAAP. En consecuencia, hay contratos contabilizados a valor razonable en NIIF que no lo están en US GAAP, y viceversa. Esta diferencia tiene un impacto positivo en la cuenta de resultados de 29,7 millones de euros para el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2007 y de 30,8 millones de euros en el ejercicio 2006..
- La clasificación de los derivados sobre energía en balance que venía aplicando SPHI no coincide con la que aplica IBERDROLA, que los clasifica como activos y pasivos financieros. Esta reclasificación no tiene impacto patrimonial alguno y sólo afecta a las partidas de balance.

El impacto del ajuste de homogeneización en relación con la NIC 39 es el siguiente (en millones de euros):

<b>Cuenta</b>	<b>30.09.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Inversiones financieras no corrientes	60,0	50,8
Otras cuentas a cobrar no corrientes	-107,5	-108,2
Impuesto diferido activo	52,2	29,4
Otros activos corrientes	-21,2	-20,4
Otras reservas	61,7	74,4
Pasivos no corrientes-Deuda financiera	-76,5	-65,1
Pasivos no corrientes-otros pasivos no corrientes	57,1	67,9
Pasivos corrientes-Deuda financiera	-103,3	-85,1
Otros pasivos corrientes	107,2	87,1
Importe neto de la cifra de negocios	-100,6	-144,6

Compras	52,1	95,3
Impuesto sobre sociedades	18,8	18,5

- Adicionalmente, antes de su adquisición por IBERDROLA, SPHI aplicaba una vida útil de 25 años a los parques eólicos, mientras IBERDROLA utiliza una vida útil de 20 años. Por tanto, se ha registrado un ajuste de homogeneización en la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma para el año 2006 para amortizar los parques eólicos de SCOTTISH POWER en 20 años. No ha sido necesario efectuar ningún ajuste pro forma en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2007, dado que SPHI adaptó sus vidas útiles al principio del mismo.

El impacto del ajuste de homogeneización es el siguiente (en millones de euros):

Cuenta	30.09.2007	31.12.2006
Propiedad, planta y equipo	-	-9,6
Otros activos no corrientes	-	3,6
Amortizaciones y provisiones	-	9,8
Impuesto sobre sociedades	-	-3,8

- IBERDROLA prepara su cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo al método de la naturaleza de los gastos, mientras que SCOTTISH POWER la elabora según el método de la función de los gastos. De cara a su homogeneización, se ha efectuado un ajuste pro forma en la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma del ejercicio 2006. No ha sido necesario efectuar ningún ajuste pro forma a la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma del período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2007, dado que SPHI ha adaptado su presentación al método de la naturaleza de los gastos al principio de ese periodo.

El impacto del ajuste de homogeneización es el siguiente (en millones de euros):

Cuenta	30.09.2007	31.12.2006
Importe neto de la cifra de negocios	-	149,4
Gastos operativos	-	-153,0
Amortizaciones y provisiones	-	7,6
Ingreso/gasto financiero neto	-	-1,2
Beneficios (pérdidas) en enajenación de activos no corrientes	-	-28,1

Impuesto sobre sociedades	-	25,3
---------------------------	---	------

**d) Ajustes pro forma.**

Adicionalmente, en la preparación de la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA se han introducido una serie de ajustes pro forma cuya finalidad es favorecer su correcta interpretación. A continuación se explican estos asientos pro forma:

- El Internal Revenue Service (autoridad fiscal en Estados Unidos de América) finalizó su examen de los años fiscales 2001, 2002 y 2003 de SPHI en febrero de 2007 y propuso ajustes derivados de la consideración como no deducibles de determinadas deducciones aplicadas en las declaraciones del impuesto sobre sociedades, los cuales hacen referencia a determinados acuerdos de financiación con SCOTTISH POWER y que se encuentran en discusión. SPHI consideró razonable constituir una provisión para cubrir una probable resolución negativa sobre este tema. Dado que Iberdrola, S.A. está garantizando a IBERDROLA RENOVABLES el resultado fiscal de este asunto, se ha registrado un ajuste pro forma para compensar el gasto contabilizado por SPHI.

El impacto de este ajuste pro forma es el siguiente (en millones de euros):

Cuenta	30.09.2007	31.12.2006
Otras cuentas a cobrar no corrientes	201,9	217,1
Impuesto sobre sociedades	-186,4	-195,5
Reservas	-15,5	-21,6

El ajuste en el epígrafe de reservas se corresponde con las diferencias de conversión por la aplicación de tipos de cambio medios para la cuenta de pérdidas y ganancias y tipos de cambio de cierre para los balances (véase apartado 20.2.1.c)).

- Asimismo, el reflejo contable de la aportación no dineraria descrita en el apartado 20.2.1.c) figura incluido en la columna “Ajustes pro forma” de la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA e incluye un efecto positivo en Otras reservas de aproximadamente 468,7 millones de euros al 30 de septiembre de 2007 y de 441,7 millones de euros al 31 de diciembre de 2006 como consecuencia del mayor valor de la aportación realizada en relación a su valor escriturado.

El impacto de este ajuste pro forma es el siguiente (en millones de euros):

Cuenta	30.09.2007	31.12.2006
Propiedad, planta y equipo	1.343,3	1.452,1
Fondo de comercio y activos intangibles	4.854,0	5.152,2

Capital social - Ampliación de capital	-1.335,4	-1.335,4
- Eliminación capital filiales	1.498,9	1.610,8
Otras reservas - Prima de emisión	-3.444,0	-3.444,0
- Por diferencias de conversión	-	-324,4
- Eliminación reservas filiales	-910,6	-1.050,0
- Mayor valor aportación realizada	-468,7	-441,7
Otros pasivos no corrientes	-1.584,5	-1.674,4
Amortizaciones y provisiones	73,6	88,7
Impuesto sobre sociedades	-26,6	-33,9

- Por otro lado, con fecha 5 de noviembre de 2007 ha tenido lugar una nueva ampliación de capital social en IBERDROLA RENOVABLES mediante la emisión de 18.962.596 acciones, que ha sido suscrita en su totalidad por IBERDROLA, mediante la aportación de un derecho de crédito titularidad de IBERDROLA, S.A. frente a la sociedad Scottish Power Renewables Holdings, Ltd, sociedad ésta que ha formado parte de la aportación no dineraria descrita en el apartado 1.c. Se ha considerado oportuno que, con independencia de que haya tenido lugar con posterioridad a 30 de septiembre de 2007, la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA a dicha fecha y a 31 de diciembre de 2006 refleje esta segunda ampliación de capital, que no tiene ningún impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias de ninguno de los dos periodos reflejados en la INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA y que ha sido contabilizada en los balances de situación pro forma a 30 de septiembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006 de acuerdo a los valores establecidos en la escritura de ampliación de capital.

El impacto de este ajuste pro forma es el siguiente (en millones de euros):

<b>Cuenta</b>	<b>30.09.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Capital social	(189,6)	(189,6)
Otras reservas	(489,0)	(489,0)
Pasivos corrientes-deuda con interés con empresas del grupo	678,6	678,6

### 20.2.3. Información financiera pro forma

#### Cuenta de pérdidas y ganancias pro forma a 31 de diciembre de 2006

Expresado en millones de euros	IBERDROLA RENOVABLES (AUDITADO)	SPHI	PARQUES EÓLICOS BRITANICOS	ARMONIZACIÓN CONTABLE	AJUSTES PRO FORMA		TOTAL
<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>							
Importe neto de la cifra de negocios	695,6	741,9	92,0	7,5	(A)	-	1.537,0
Compras	-	(309,3)	-	(108,4)	(B)	-	(417,7)
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>695,6</b>	<b>432,6</b>	<b>92,0</b>	<b>(100,9)</b>		-	<b>1.119,3</b>
Gastos operativos	(139,0)	(281,1)	(15,3)	158,9	(C)		(276,5)
Amortizaciones y provisiones	(182,4)	(39,3)	(20,8)	(26,1)	(D)	(88,7)	(357,3)
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>374,2</b>	<b>112,2</b>	<b>55,9</b>	<b>31,9</b>		<b>(88,7)</b>	<b>485,5</b>
Ingreso(gasto) financiero neto	(68,5)	(17,4)	(14,6)	(16,3)	(F)	-	(116,8)
Resultado de sociedades por el método de participación	-	7,7	-	(7,7)	(G)	-	-
Beneficios(Pérdidas) en enajenación de activos no corrientes	0,9	(12,9)	-	28,1	(H)	-	16,1
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>306,6</b>	<b>89,6</b>	<b>41,3</b>	<b>36,0</b>		<b>(88,7)</b>	<b>384,8</b>
Impuesto sobre Sociedades	(106,2)	(199,7)	(13,4)	(29,2)	(I)	229,4	(119,1)
<b>BENEFICIO DEL PERIODO</b>	<b>200,4</b>	<b>(110,1)</b>	<b>27,9</b>	<b>6,8</b>		<b>140,7</b>	<b>265,7</b>
Resultado de operaciones discontinuadas	-	-	-	-		-	-
Intereses <i>minoritarios</i>	(10,7)	1,0	(0,3)	-		-	(10,0)
<b>BENEFICIO DEL PERIODO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>189,7</b>	<b>(109,1)</b>	<b>27,6</b>	<b>6,8</b>		<b>140,7</b>	<b>255,7</b>

Notas explicativas de la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma a 31 de diciembre de 2006

**Nota:** Tipos de cambio utilizados en la preparación de los estados financieros pro forma:

0,7802 euros/dólar

1,4757 euro/libra esterlina

**(A) Composición:**

Aplicación de la NIC 39	144,6
Aplicación del método de consolidación por integración proporcional en las joint ventures de SPHI	24,8
Reclasificación para presentar cuenta de PyG por naturaleza	(149,4)
Contabilización del TEI (tax equity investor) como pasivo	<u>(12,5)</u>
	<b>7,5</b>

**(B) Composición:**

Aplicación de la NIC 39	(95,3)
Otros impactos	<u>(13,1)</u>
	<b>(108,4)</b>

**(C) Composición:**

Aplicación del método de consolidación por integración proporcional en las joint ventures de SPHI	(7,1)
Reclasificación para presentar cuenta de PyG por naturaleza	153,0
Otros impactos	<u>13,0</u>
	<b>158,9</b>

**(D) Composición:**

Aplicación del método de consolidación por integración proporcional en las joint ventures de SPHI	(8,7)
Homogeneización de las vidas útiles de los parques eólicos	(9,8)
Reclasificación para presentar cuenta de PyG por naturaleza	<u>(7,6)</u>
	<b>(26,1)</b>

**(E) Composición:**

Depreciación de la asignación del precio de compra, valores obtenidos de Iberdrola, S.A.	<u>(88,7)</u>
	<b>(88,7)</b>

**(F) Composición:**

Contabilización del TEI (tax equity investor) como pasivo	(17,8)
Reclasificación para presentar cuenta de PyG por naturaleza	1,2
Otros impactos	<u>0,3</u>
	<b>(16,3)</b>

**(G) Composición:**

Aplicación del método de consolidación por integración proporcional en las joint ventures de SPHI	<u>(7,7)</u>
	<b>(7,7)</b>

**(H) Composición:**

Reclasificación para presentar cuenta de PyG por naturaleza	<u>28,1</u>
	<b>28,1</b>

**(I) Composición:**

Reclasificación para presentar cuenta de PyG por naturaleza	(25,3)
Efecto fiscal de todos los ajustes descritos anteriormente columna armonización	<u>(3,9)</u>
	<b>(29,2)</b>

**(J) Composición:**

Contingencia fiscal garantizada por Iberdrola, S.A.	195,5
Efecto fiscal de todos los ajustes descritos anteriormente columna ajustes pro forma	<u>33,9</u>
	<b>229,4</b>

**Balance de situación pro forma a 31 de diciembre de 2006**

(Expresado en millones de euros) BALANCE PRO FORMA ACTIVO	IBERDROLA RENOVABLES (AUDITADO)	SPHI	PARQUES EOLICOS BRITANICOS	ARMONIZACIÓN CONTABLE		AJUSTES PRO FORMA	TOTAL
Propiedad, planta y equipo	4.135,4	1.451,3	536,3	208,9	[A]	1.452,1	[B] 7.784,0
Fondo de comercio y activos intangibles	44,3	14,9	-	13,9	[C]	5.152,2	[D] 5.225,3
Participaciones contabilizadas por el método de participación	0,1	223,2	-	(223,2)	[E]	-	0,1
Inversiones financieras no corrientes	3,6	37,7	-	71,5	[F]	-	112,8
Impuesto diferido activo	33,7	-	-	35,6	[G]	-	69,3
Otras cuentas a cobrar no corrientes	67,2	293,0	-	(108,2)	[H]	217,1	[I] 469,1
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>4.284,3</b>	<b>2.020,1</b>	<b>536,3</b>	<b>(1,5)</b>		<b>6.821,4</b>	<b>13.660,6</b>
<b>Activos corrientes</b>							
Efectivo y otros medios equivalentes	122,8	240,9	16,3	18,1	[J]	-	398,1
Otros activos corrientes	328,7	506,1	45,0	10,1	[K]	-	889,9
<b>Total activos corrientes</b>	<b>451,5</b>	<b>747,0</b>	<b>61,3</b>	<b>28,2</b>		<b>-</b>	<b>1.288,0</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>4.735,8</b>	<b>2.767,1</b>	<b>597,6</b>	<b>26,7</b>		<b>6.821,4</b>	<b>14.948,6</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>							
<b>Patrimonio Neto</b>							
Capital social	164,6	1.609,5	1,3	-		(85,8)	[L] 1.689,6
Otras reservas	364,6	(977,7)	4,4	(76,7)	[M]	5.770,7	[N] 5.085,3
Resultado neto del ejercicio	189,7	(109,1)	27,6	6,8	[O]	140,7	[O] 255,7
Accionistas minoritarios	75,8	49,8	0,3	-		-	125,9
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>794,7</b>	<b>572,5</b>	<b>33,6</b>	<b>(69,9)</b>		<b>5.825,6</b>	<b>7.156,5</b>
<b>Instrumentos de capital con características de pasivo financiero</b>							
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	-	-	-	595,0	[P]	-	595,0
<b>Total instrumentos de capital con</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>595,0</b>		<b>-</b>	<b>595,0</b>

**características de pasivo financiero**

<b>Pasivos no corrientes</b>								
Deuda financiera	484,6	104,1	0,4	105,3	[Q]	-		694,4
Deuda con interés con empresas del grupo	378,9	-	23,6	-		-		402,5
Otros pasivos no corrientes	241,6	802,6	80,2	(625,9)	[R]	1.674,4	[S]	2.172,9
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>1.105,1</b>	<b>906,7</b>	<b>104,2</b>	<b>(520,6)</b>		<b>1.674,4</b>		<b>3.269,8</b>
<b>Pasivos corrientes</b>								
Deuda financiera	109,0	86,4	21,8	88,1	[T]	-		305,3
Deuda con interés con empresas del grupo	2.186,7	462,2	409,0	-		(678,6)	[U]	2.379,3
Otros pasivos corrientes	540,3	739,3	29,0	(65,9)	[V]	-		1.242,7
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>2.836,0</b>	<b>1.287,9</b>	<b>459,8</b>	<b>22,2</b>		<b>(678,6)</b>		<b>3.927,3</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>4.735,8</b>	<b>2.767,1</b>	<b>597,6</b>	<b>26,7</b>		<b>6.821,4</b>		<b>14.948,6</b>



*Notas explicativas del balance pro forma a 31 de diciembre de 2006:*

**Nota:** Tipos de cambio utilizados en la preparación de los estados financieros pro forma:

0,7580 euro/dólar

1,4852 euro/Libra esterlina

**(A) Composición:**

Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	258,4
Contabilización del software como activo intangible	(13,9)
Otros impactos	<u>(35,6)</u>
	<b>208,9</b>

**(B) Composición:**

Asignación del precio de compra, valores obtenidos de Iberdrola, S.A.	1.452,1
	<b>1.452,1</b>

**(C) Composición:**

Contabilización del software como activo intangible	13,9
	<b>13,9</b>

**(D) Composición:**

Fondo de comercio asignado a los activos renovables de Scottish Power	1.760,4
Asignación del precio de compra, valores obtenidos de Iberdrola, S.A.	3.391,8
	<b>5.152,2</b>

**(E) Composición:**

Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	(223,2)
	<b>(223,2)</b>

**(F) Composición:**

Aplicación de la NIC 39	50,8
Otros impactos	<u>20,7</u>
	<b>71,5</b>

**(G) Efecto fiscal del resto de los ajustes**

**(H) Composición:**

Aplicación de la NIC 39	(108,2)
	<b>(108,2)</b>

**(I) Composición:**

Contingencia fiscal garantizada por Iberdrola, S.A.	217,1
	<b>217,1</b>

**(J) Composición:**

Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	18,1
	<b>18,1</b>

**(K) Composición:**

Aplicación de la NIC 39	(20,4)
Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	5,1
Otros impactos	<u>25,4</u>
	<b>10,1</b>

**(L) Composición:**

Capital suscrito en la ampliación de capital por aportación no dineraria	1.335,4
Eliminación del capital de las subsidiarias adquiridas	(1.610,8)
Ampliación de capital por aportación de créditos	<u>189,6</u>
	<b>(85,8)</b>

**(M) Composición:**

Aplicación de la NIC 39	(74,4)
Otros impactos	<u>(2,3)</u>

	<b>(76,7)</b>
<b>(N) Composición:</b>	
Prima de emisión por aportación no dineraria	3.444,0
Eliminación reservas de las subsidiarias adquiridas	1.050,0
Mayor valor aportación realizada	441,7
Diferencias por conversión	324,4
Ampliación de capital por aportación de créditos	489,0
Otros impactos	<u>21,6</u>
	<b>5.770,7</b>
<b>(O) Ver cuenta de pérdidas y ganancias pro forma para el año terminado el 31.12.2006</b>	
<b>(P) Composición:</b>	
Contabilización del TEI (tax equity investor) como pasivo	<u>595,0</u>
	<b>595,0</b>
<b>(Q) Composición:</b>	
Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	40,2
Aplicación de la NIC 39	<u>65,1</u>
	<b>105,3</b>
<b>(R) Composición:</b>	
Contabilización del TEI (tax equity investor) como pasivo	(576,8)
Aplicación de la NIC 39	(67,9)
Otros impactos	<u>18,8</u>
	<b>(625,9)</b>
<b>(S) Composición:</b>	
Impuesto diferido generado en la asignación del precio de compra	<u>1.674,4</u>
	<b>1.674,4</b>
<b>(T) Composición:</b>	
Aplicación de la NIC 39	85,1
Otros impactos	<u>3,0</u>
	<b>88,1</b>
<b>(U) Composición:</b>	
Ampliación de capital por aportación de créditos	<u>(678,6)</u>
	<b>(678,6)</b>
<b>(V) Composición:</b>	
Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	14,9
Aplicación de la NIC 39	(87,1)
Otros impactos	<u>6,3</u>
	<b>(65,9)</b>

**Cuenta de pérdidas y ganancias pro forma a 30 de Septiembre 2007**

<b>Expresado en millones de euros</b>	<b>IBERDROLA RENOVABLES</b>	<b>SPHI</b>	<b>PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS</b>	<b>ARMONIZACIÓN CONTABLE</b>	<b>AJUSTES PRO FORMA</b>	<b>TOTAL</b>		
<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>								
Importe neto de la cifra de negocios	494,4	427,6	66,8	133,2	(A)	-	1.122,0	
Compras	-	(269,2)	-	(52,1)	(B)	-	(321,3)	
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>494,4</b>	<b>158,4</b>	<b>66,8</b>	<b>81,1</b>		<b>-</b>	<b>800,7</b>	
Gastos operativos	(136,5)	(81,0)	(12,6)	(6,3)	(C)		(236,4)	
Amortizaciones y provisiones	(157,3)	(41,6)	(17,3)	(7,8)	(D)	(73,6)	(E)	(297,6)
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>200,6</b>	<b>35,8</b>	<b>36,9</b>	<b>67,0</b>		<b>(73,6)</b>	<b>266,7</b>	
Ingreso(gasto) financiero neto	(108,6)	(0,4)	(12,4)	(33,0)	(F)		(154,4)	
Resultado de sociedades por el método de participación	(0,6)	6,1	-	(6,1)	(G)		(0,6)	
Beneficios (Pérdidas) en enajenación de activos no corrientes	-	(12,4)	-			-	-	(12,4)
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>91,4</b>	<b>29,1</b>	<b>24,5</b>	<b>27,9</b>		<b>(73,6)</b>	<b>99,3</b>	
Impuesto sobre Sociedades	(35,9)	(158,2)	(7,2)	(20,6)	(H)	213,0	(I)	(8,9)
<b>BENEFICIO DEL PERIODO</b>	<b>55,5</b>	<b>(129,1)</b>	<b>17,3</b>	<b>7,3</b>		<b>139,4</b>	<b>90,4</b>	
Resultado de operaciones discontinuadas	-	-	-			-	-	-
Intereses minoritarios	(6,8)	1,3	(0,3)	(1,2)	(J)			(7,0)
<b>BENEFICIO DEL PERIODO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>48,7</b>	<b>(127,8)</b>	<b>17,0</b>	<b>6,1</b>		<b>139,4</b>	<b>83,4</b>	

*Notas explicativas de la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma a 30 de Septiembre de 2007*

**Nota:** Tipos de cambio utilizados en la preparación de los estados financieros pro forma:

0,7437 euro/dólar

1,4775 euro/Libra esterlina

**(A) Composición:**

Aplicación de la NIC 39 100,6

Aplicación del método de consolidación por integración proporcional en las joint ventures de SPHI 21,3

Contabilización del TEI (tax equity investor) como pasivo 11,3

**133,2**

**(B) Composición:**

Aplicación de la NIC 39 (52,1)

**(52,1)**

**(C) Composición:**

Aplicación del método de consolidación por integración proporcional en las joint ventures de SPHI (6,5)

Otros impactos 0,2

**(6,3)**

**(D) Composición:**

Aplicación del método de consolidación por integración proporcional en las joint ventures de SPHI (7,8)

**(7,8)**

**(E) Composición:**

Depreciación de la asignación del precio de compra, valores obtenidos de Iberdrola, S.A. (73,6)

**(73,6)**

**(F) Composición:**

Contabilización del TEI (tax equity investor) como pasivo (30,6)

Otros impactos (2,4)

**(33,0)**

**(G) Composición:**

Aplicación del método de consolidación por integración proporcional en las joint ventures de SPHI (6,1)

**(6,1)**

**(H) Composición:**

Efecto fiscal de todos los ajustes descritos anteriormente columna armonización (20,6)

**(20,6)**

**(I) Composición:**

Contingencia fiscal garantizada por Iberdrola, S.A. 186,4

Efecto fiscal de todos los ajustes descritos anteriormente columna ajustes pro forma 26,6

**213,0**

**(J) Composición:**

Contabilización del TEI (tax equity investor) como pasivo (1,2)

**(1,2)**

***Balance de situación pro forma a 30 de Septiembre de 2007***

<b>(Expresado en millones de euros)</b>								
<b>BALANCE PRO FORMA</b>	<b>IBERDROLA</b>		<b>PARQUES</b>			<b>AJUSTES</b>		
<b>ACTIVO</b>	<b>RENOVABLES</b>	<b>SPHI</b>	<b>EÓLICOS</b>	<b>ARMONIZACIÓN</b>		<b>PRO FORMA</b>		<b>TOTAL</b>
			<b>BRITÁNICOS</b>	<b>CONTABLE</b>				
Propiedad, planta y equipo	4.820,7	1.691,0	619,2	183,4	[A]	1.343,3	[B]	8.657,6
Fondo de comercio y activos intangibles	42,4	23,6	-	27,8	[C]	4.854,0	[D]	4.947,8
Participaciones contabilizadas por el método de participación	0,1	203,1	-	(203,1)	[E]	-		0,1
Inversiones financieras no corrientes	17,8	21,2	-	78,1	[F]	-		117,1
Impuesto diferido activo	36,3	-	-	68,1	[G]	-		104,4
Otras cuentas a cobrar no corrientes	52,9	311,2	-	(107,5)	[H]	201,9	[I]	458,5
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>4.970,2</b>	<b>2.250,1</b>	<b>619,2</b>	<b>46,8</b>		<b>6.399,2</b>		<b>14.285,5</b>
<b>Activos corrientes</b>								
Efectivo y otros medios equivalentes	121,7	227,4	11,5	16,7	[J]	-		377,3
Otros activos corrientes	342,8	559,4	36,5	(18,1)	[K]	-		920,6
<b>Total activos corrientes</b>	<b>464,5</b>	<b>786,8</b>	<b>48,0</b>	<b>(1,4)</b>		-		<b>1.297,9</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>5.434,7</b>	<b>3.036,9</b>	<b>667,2</b>	<b>45,4</b>		<b>6.399,2</b>		<b>15.583,4</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>								
<b>Patrimonio Neto</b>								
Capital social	164,6	1.497,6	1,3	-		26,1	[L]	1.689,6

Otras reservas	435,1	(864,6)	21,0	(67,0)	[M]	5.327,8	[N]	4.852,3
Resultado neto del ejercicio	48,7	(127,8)	17,0	6,1	[O]	139,4	[O]	83,4
Accionistas minoritarios	76,9	49,8	0,1	(21,1)	[P]	-		105,7
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>725,3</b>	<b>555,0</b>	<b>39,4</b>	<b>(82,0)</b>		<b>5.493,3</b>		<b>6.731,0</b>
<b>Instrumentos de capital con características de pasivo financiero</b>								
Instrumentos de capital con características de pasivo financiero	-	-	-	550,6	[Q]	-		550,6
<b>Total instrumentos de capital con características de pasivo financiero</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>550,6</b>		<b>-</b>		<b>550,6</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>								
Deuda financiera	565,3	95,4	0,3	111,0	[R]	-		772,0
Deuda con interés con empresas del grupo	377,1	-	22,8	-	-	-	-	399,9
Otros pasivos no corrientes	220,6	821,4	79,4	(548,7)	[S]	1.584,5	[T]	2.157,2
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>1.163,0</b>	<b>916,8</b>	<b>102,5</b>	<b>(437,7)</b>		<b>1.584,5</b>		<b>3.329,1</b>
<b>Pasivos corrientes</b>								
Deuda financiera	142,1	22,4	36,2	111,6	[U]	-		312,3
Deuda con interés con empresas del grupo	2.803,4	827,5	400,8	-	-	(678,6)	[V]	3.353,1
Otros pasivos corrientes	600,9	715,2	88,3	(97,1)	[W]	-		1.307,3
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>3.546,4</b>	<b>1.565,1</b>	<b>525,3</b>	<b>14,5</b>		<b>(678,6)</b>		<b>4.972,7</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>5.434,7</b>	<b>3.036,9</b>	<b>667,2</b>	<b>45,4</b>		<b>6.399,2</b>		<b>15.583,4</b>

*Notas explicativas del balance pro forma a 30 de Septiembre 2007:*

**Nota:** Tipos de cambio utilizados en la preparación de los estados financieros pro forma:

0,7053 euro/dólar

1,4351 euro/Libra esterlina

**(A) Composición:**

Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	221,3
Clasificación del software como activo intangible	(13,8)
Otros impactos	<u>(24,1)</u>
	<b>183,4</b>

**(B) Composición:**

Asignación del precio de compra, valores obtenidos de Iberdrola, S.A.	<u>1.343,3</u>
	<b>1.343,3</b>

**(C) Composición:**

Clasificación del software como activo intangible	13,8
Otros impactos	<u>14,0</u>
	<b>27,8</b>

**(D) Composición:**

Fondo de comercio asignado a los activos renovables de Scottish Power	1.653,9
Asignación del precio de compra, valores obtenidos de Iberdrola, S.A.	<u>3.200,1</u>
	<b>4.854,0</b>

**(E) Composición:**

Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	<u>(203,1)</u>
	<b>(203,1)</b>

**(F) Composición:**

Aplicación de la NIC 39	60,0
Otros impactos	<u>18,1</u>
	<b>78,1</b>

**(G) Efecto fiscal del resto de los ajustes**

**(H) Composición:**

Aplicación de la NIC 39	<u>(107,5)</u>
	<b>(107,5)</b>

**(I) Composición:**

Contingencia fiscal garantizada por Iberdrola, S.A.	<u>201,9</u>
	<b>201,9</b>

**(J) Composición:**

Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	<u>16,7</u>
	<b>16,7</b>

**(K) Composición:**

Aplicación de la NIC 39	(21,2)
Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	4,1
Otros impactos	<u>(1,0)</u>
	<b>(18,1)</b>

**(L) Composición:**

Ampliación de capital por aportación no dineraria	1.335,4
Eliminación del capital de las subsidiarias adquiridas	(1.498,9)
Ampliación de capital por aportación de crédito	<u>189,6</u>
	<b>26,1</b>

**(M) Composición:**

Aplicación de la NIC 39	(61,7)
Otros impactos menores	<u>(5,3)</u>

	<b>(67,0)</b>
<b>(N) Composición:</b>	
Prima de emisión por aportación no dineraria	3.440,0
Eliminación del reservas de las subsidiarias adquiridas	910,6
Mayor valor aportación realizada	468,7
Ampliación de capital por aportación de créditos	489,0
Otros impactos	<u>15,5</u>
	<b>5.327,8</b>
<b>(O) Ver cuenta de pérdidas y ganancias pro forma para el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2007</b>	
<b>(P) Composición:</b>	
Contabilización del TEI (tax equity investor) como pasivo	<u>(21,1)</u>
	<b>(21,1)</b>
<b>(Q) Composición:</b>	
Contabilización del TEI (tax equity investor) como pasivo	<u>550,6</u>
	<b>550,6</b>
<b>(R) Composición:</b>	
Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	34,5
Aplicación de la NIC 39	<u>76,5</u>
	<b>111,0</b>
<b>(S) Composición:</b>	
Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	1,6
Aplicación de la NIC 39	(57,1)
Contabilización del TEI (tax equity investor) como pasivo	<u>(493,2)</u>
	<b>(548,7)</b>
<b>(T) Composición:</b>	
Impuesto diferido generado en la asignación del precio de compra	<u>1.584,5</u>
	<b>1.584,5</b>
<b>(U) Composición:</b>	
Aplicación de la NIC 39	103,3
Otros impactos	<u>8,3</u>
	<b>111,6</b>
<b>(V) Composición:</b>	
Ampliación de capital por aportación de créditos	<u>(678,6)</u>
	<b>(678,6)</b>
<b>(W) Composición:</b>	
Aplicación del método de consolidación proporcional en las joint ventures de SPHI	13,6
Aplicación de la NIC 39	(107,2)
Otros impactos	<u>(3,5)</u>
	<b>(97,1)</b>

#### **20.2.4 Opinión de Ernst & Young, S.L.**

Ernst & Young, S.L. ha emitido la siguiente opinión sobre los estados financieros pro forma:

*“Al Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, S.A.U.*

*1. Hemos revisado la información financiera pro forma de Iberdrola Renovables, S.A.U. y sus sociedades dependientes, que integran el Grupo Iberdrola Renovables (en adelante, IBERDROLA RENOVABLES), y de las sociedades filiales del Grupo Iberdrola Scottish Power Holdings Incorporated, Inc. (en adelante, SPHI) y Beaufort Energy Limited (y filiales), Celpower Limited, Callagheen Wind Farm Limited, Wolf Bog Wind Farm Limited and Coldham Wind Farm Limited*



(conjuntamente, en adelante, los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS) al 30 de septiembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006 y los periodos de nueve meses y doce meses terminados el 30 de septiembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2006, respectivamente, que se incluirá en el Folleto Informativo de Oferta Pública de Suscripción y de Admisión a Cotización de las acciones de Iberdrola Renovables, S.A.U.

2. La citada información financiera pro forma ha sido preparada únicamente a efectos informativos para facilitar información acerca de cómo las operaciones de SPHI y los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS, que han sido adquiridas por Iberdrola Renovables, S.A.U. con fecha 3 de octubre de 2007, podrían haber afectado al balance de situación consolidado intermedio al 30 de septiembre de 2007, al balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006 y a la cuenta de pérdidas de ganancias consolidada intermedia correspondiente al periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2007, así como a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2006 de IBERDROLA RENOVABLES. Dado que esta información financiera pro forma ha sido preparada para reflejar una situación hipotética, no tiene por objetivo representar, y no representa la situación financiero-patrimonial ni los resultados de las operaciones del Grupo IBERDROLA RENOVABLES.

3. El Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, S.A.U. es responsable de la preparación y el contenido, de acuerdo con los requisitos de la Regulación de la Unión Europea contenida en el Reglamento 809/2004, y con el contenido de la Recomendación de CESR para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b), de la citada información financiera pro forma. Asimismo, el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, S.A.U. es responsable de las asunciones e hipótesis, recogidas en las Notas Explicativas a la información financiera pro forma, en las que se basan los ajustes pro forma.

4. Nuestra responsabilidad es emitir el informe requerido en el punto 7 del Anexo II de la Regulación de la Unión Europea (Reglamento 809/2004), que en ningún momento puede ser entendido como un informe de auditoría de cuentas. No somos responsables de expresar ninguna otra opinión sobre la información financiera pro forma, sobre las asunciones e hipótesis utilizadas en su preparación, ni sobre partidas o elementos concretos. En particular, la información financiera pro forma adjunta incluye información referente a SPHI y los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS a 31 de diciembre de 2006, que fue auditada por otros auditores, y, en el caso de los datos relativos a 30 de septiembre de 2007, incluye información no auditada. No aceptamos responsabilidad adicional alguna sobre la información utilizada en la compilación de la información financiera pro forma adjunta a aquella asumida, en su caso, en los informes anteriormente emitidos por nosotros al respecto.

5. Nuestro trabajo, que no ha incluido el examen independiente de la información utilizada en la compilación de la información financiera pro forma, ha sido planificado y realizado para obtener toda la información y explicaciones que consideramos necesarias con el objetivo de alcanzar una seguridad razonable de que la información financiera pro forma citada ha sido adecuadamente compilada en función de las asunciones e hipótesis definidas por el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, S.A.U. y ha consistido, básicamente, en la ejecución de los siguientes procedimientos:

- Obtención de un entendimiento de la transacción subyacente a la información financiera pro forma, a través de la realización de preguntas a la dirección de la entidad adquirente.
- Identificación de las distintas partes involucradas en la transacción y obtención de un entendimiento de su papel en la misma.
- Obtención de un conocimiento de los criterios contables utilizados por las distintas entidades involucradas en la transacción, que incluyen los criterios aplicados a la homogeneización a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) de SPHI y de los PARQUES EÓLICOS BRITÁNICOS, así como la verificación de los ajustes realizados en esa homogeneización.

- *Realización de preguntas a la dirección de la entidad adquirente (Iberdrola Renovables, S.A.U.) en relación con los ajustes pro forma realizados, así como en relación con los efectos de la transacción sobre los estados financieros.*
  - *Evaluación de si los ajustes pro forma están directamente relacionados con la transacción, así como si cubren los efectos significativos de la transacción en los estados financieros.*
  - *Análisis del adecuado soporte documental de los ajustes pro forma efectuados por el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, S.A.U.*
  - *Verificación de los cálculos de los ajustes pro forma y de la aplicación de los mismos a los estados financieros base.*
  - *Evaluación de si la transacción y los ajustes pro forma, las hipótesis y asunciones realizadas por el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, S.A.U. en el proceso de elaboración de la información financiera pro forma y las incertidumbres significativas asociadas con las mismas están adecuadamente descritas en las notas explicativas.*
  - *Obtención de una carta de manifestaciones de los responsables de la preparación de la información financiera pro forma.*
6. *En nuestra opinión:*
- *La información financiera pro forma adjunta ha sido adecuadamente compilada en función de las asunciones e hipótesis definidas por el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, S.A.U.*
  - *El fundamento contable utilizado por el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, S.A.U. en la preparación de la información financiera pro forma adjunta es consistente con las políticas contables utilizadas por Iberdrola Renovables, S.A.U. en la preparación de sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006.*
7. *Este informe ha sido preparado a petición de Iberdrola Renovables, S.A.U. en relación con el proceso de emisión del International Offering Circular y de verificación y registro del Folleto Informativo de Oferta Pública de Suscripción y de Admisión a Cotización de las acciones de Iberdrola Renovables, S.A.U. en el Sistema de Interconexión Bursátil, en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao y, por consiguiente, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad ni publicado en ningún otro Folleto o documento de naturaleza similar, distinto del International Offering Circular, sin nuestro consentimiento expreso. No admitiremos responsabilidad alguna frente a personas distintas de las destinatarias de este informe.*

*ERNST & YOUNG, S.L.*

\_\_\_\_\_  
*Alberto Peña Martínez*

### **20.3. Estados financieros**

Véase el apartado 20.1 anterior del presente Documento de Registro, así como los estados financieros del emisor depositados en la CNMV, en el domicilio social y en la página web de la Sociedad.

### **20.4. Auditoría de la información financiera histórica anual**

**20.4.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica. Si los informes de auditoría de los auditores legales sobre la información financiera histórica contienen una opinión adversa o si contienen salvedades, una limitación del alcance o una denegación de**

**opinión, se reproducirán íntegramente la opinión adversa, las salvedades, la limitación de alcance o la denegación de opinión, explicando los motivos**

Las cuentas anuales individuales de IBERDROLA RENOVABLES bajo principios contables españoles correspondientes al ejercicio 2004 han sido auditadas por Deloitte, S.L. El informe de auditoría no presenta ninguna salvedad. Por lo que se refiere a las cuentas anuales individuales de la Sociedad bajo principios contables españoles correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2005 y 2006 han sido auditadas por Ernst & Young, S.L. Los informes de auditoría no presentan ninguna salvedad.

En cuanto a las cuentas anuales consolidadas de la IBERDROLA RENOVABLES y sus sociedades dependientes bajo NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2005 y 2006 han sido auditadas por Ernst & Young, S.L. Los informes de auditoría no presentan ninguna salvedad.

IBERDROLA RENOVABLES no estaba obligada a y, en consecuencia, no formuló ni aprobó cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2004 bajo principios contables españoles al estar integrada en el Grupo Iberdrola.

Por su parte, las cifras del balance y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas de la Sociedad y sus sociedades dependientes del ejercicio 2004, elaboradas de conformidad con NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera), incluidas en la columna comparativa de los estados financieros consolidados auditados de la Sociedad y sus sociedades dependientes elaborados con arreglo a NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) correspondientes al ejercicio 2005 no han sido objeto de auditoría.

**20.4.2. Indicación de cualquier otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores**

La información financiera correspondiente al periodo de nueve meses finalizado a 30 de septiembre de 2007 también incluye su correspondiente informe de revisión limitada, realizado también por Ernst & Young, S.L.

Asimismo, la información financiera pro forma a que se refiere el apartado 20.2 anterior del presente Documento de Registro ha sido objeto del correspondiente informe especial de revisión por parte de Ernst & Young, S.L.

**20.4.3. Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados**

A excepción de los datos extraídos de los estados financieros consolidados y de las cuentas anuales que se citan en el apartado 20.4.1 anterior del presente Documento de Registro, así como aquellos otros en los que se cita expresamente la fuente, el resto de

datos e información contenida en el presente Folleto, ha sido extraída de la contabilidad interna y del sistema de información de gestión con el que cuenta IBERDROLA RENOVABLES.

## **20.5. Edad de la información financiera más reciente**

En el presente Folleto se incluye información financiera auditada referente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2006 que no precede, por tanto, en más de 18 meses a la fecha de aprobación del mismo.

Asimismo, en el presente Folleto se incluyen estados financieros intermedios no auditados referentes al periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2007 objeto de revisión limitada que no preceden, por tanto, en más de 15 meses a la fecha de registro del presente Folleto.

## **20.6. Información intermedia y demás información financiera**

**20.6.1. Si el emisor ha venido publicando información financiera trimestral o semestral desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados, éstos deben incluirse en el documento de registro. Si la información financiera trimestral o semestral ha sido revisada o auditada, debe también incluirse el informe de auditoría o de revisión. Si la información financiera trimestral o semestral no ha sido auditada o no se ha revisado, debe declararse este extremo**

No aplicable.

**20.6.2. Si la fecha del documento de registro es más de nueve meses posterior al fin del último ejercicio auditado, debería contener información financiera intermedia que abarque por lo menos los primeros seis meses del ejercicio y que puede no estar auditada (en cuyo caso debe declararse este extremo)**

A continuación se presenta información financiera de IBERDROLA RENOVABLES correspondiente al periodo de nueve meses finalizado a 30 de septiembre de 2007, que ha sido objeto de un informe de revisión limitada por Ernst & Young, S.L.

### **20.6.2.1. Balances de situación a 30 de septiembre de 2007 (no auditado) y 31 de diciembre de 2006**

<b>ACTIVO</b>	<b>30.09.07</b>	<b>31.12.06</b>	<b>Var %</b>
(en miles de euros excepto porcentajes)	(no auditado)	(auditado)	
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES:</b>			
<b>Activo intangible</b>	<b>42.404</b>	<b>44.316</b>	<b>-4,3%</b>
Fondo de comercio	30.963	30.963	0,0%
Otros activos intangibles	11.441	13.353	-14,3%
<b>Inmovilizado material</b>	<b>4.820.720</b>	<b>4.135.342</b>	<b>16,6%</b>
Propiedad, planta y equipo en explotación	3.898.769	3.574.582	9,1%
Propiedad, planta y equipo en curso	921.951	560.760	64,4%

<b>Inversiones financieras no corrientes</b>	<b>70.752</b>	<b>71.001</b>	<b>-0,4%</b>
Participaciones contabilizadas por el método de participación	144	143	0,7%
Cartera de valores no corrientes	12.222	1.130	981,6%
Otras inversiones financieras no corrientes	52.980	67.299	-21,3%
Instrumentos financieros derivados	5.406	2.429	122,6%
<b>Impuesto diferido activo</b>	<b>36.332</b>	<b>33.724</b>	<b>7,7%</b>
	<b>4.970.208</b>	<b>4.284.383</b>	<b>16,0%</b>
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>			
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes</b>	<b>132.652</b>	<b>144.977</b>	<b>-8,5%</b>
<b>Inversiones financieras corrientes</b>	<b>48.278</b>	<b>38.715</b>	<b>24,7%</b>
Cartera de valores corrientes	1.082	2.314	-53,2%
Otras inversiones financieras	41.503	35.083	18,3%
Instrumentos financieros derivados	5.693	1.318	331,9%
<b>Administraciones Públicas</b>	<b>161.873</b>	<b>145.012</b>	<b>11,6%</b>
<b>Efectivo y otros medios líquidos equivalentes</b>	<b>121.659</b>	<b>122.788</b>	<b>-0,9%</b>
	<b>464.462</b>	<b>451.492</b>	<b>2,9%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5.434.670</b>	<b>4.735.875</b>	<b>14,8%</b>

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>30.09.07</b>	<b>31.12.06</b>	<b>Var %</b>
(en miles de euros excepto porcentajes)	(no auditado)	(auditado)	
<b>PATRIMONIO</b>			
<b>De la Sociedad dominante</b>	<b>648.316</b>	<b>718.891</b>	<b>-9,8%</b>
Capital suscrito	164.600	164.600	0,0%
Prima de emisión	101.979	101.979	0,0%
Reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados	3.084	770	300,5%
Otras reservas	326.184	261.769	24,6%
Diferencias de conversión	3.730	85	4288,2%
Resultado neto del periodo	48.739	189.688	-74,3%
<b>De accionistas minoritarios</b>	<b>76.970</b>	<b>75.766</b>	<b>1,6%</b>
	<b>725.286</b>	<b>794.657</b>	<b>-8,7%</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>			
<b>Ingresos diferidos</b>	<b>121.123</b>	<b>117.506</b>	<b>3,1%</b>
<b>Provisiones</b>	<b>17.867</b>	<b>15.343</b>	<b>16,5%</b>
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	683	564	21,1%
Otras provisiones	17.184	14.779	16,3%
<b>Deuda financiera</b>	<b>565.340</b>	<b>484.598</b>	<b>16,7%</b>
Deuda financiera – Préstamos	564.550	482.194	17,1%
Instrumentos financieros derivados	790	2.404	-67,1%
<b>Otras cuentas a pagar no corrientes</b>	<b>431.910</b>	<b>460.963</b>	<b>-6,3%</b>
<b>Impuestos diferidos pasivos</b>	<b>26.729</b>	<b>26.738</b>	<b>0,0%</b>
	<b>1.162.969</b>	<b>1.105.148</b>	<b>5,2%</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>			
<b>Provisiones</b>	<b>1.668</b>	<b>2.330</b>	<b>-28,4%</b>
Otras provisiones	1.668	2.330	-28,4%
<b>Deuda financiera</b>	<b>142.053</b>	<b>109.020</b>	<b>30,3%</b>
Deuda financiera – Préstamos	142.047	108.895	30,4%
Instrumentos financieros derivados	6	125	-95,2%
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>3.402.694</b>	<b>2.724.720</b>	<b>24,9%</b>
Acreedores comerciales	157.946	173.438	-8,9%
Pasivos por impuestos corrientes y otras cuentas a pagar a	52.708	64.006	-17,7%

Administraciones Públicas			
Otros pasivos corrientes	3.192.040	2.487.276	28,3%
	<b>3.546.415</b>	<b>2.836.070</b>	<b>25,0%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>5.434.670</b>	<b>4.735.875</b>	<b>14,8%</b>

Comentarios de variaciones significativas del balance de situación consolidado (septiembre 2007 - 2006) no auditados

**Fondo de comercio:** El fondo de comercio de septiembre 2007 no varía respecto del de septiembre 2006.

**Otros activos intangibles:** Bajo este epígrafe se recogen, básicamente, el coste de los derechos de uso de instalaciones y terrenos de terceros, y aplicaciones informáticas.

**Inmovilizado Material:** en este epígrafe se recogen todas las instalaciones de producción y explotación de energías renovables, fundamentalmente parques eólicos y centrales de producción mini-hidráulica, que se encuentran en explotación y construcción. El incremento tan acentuado se debe a la actividad inversora creciente del Grupo con un aumento de los activos brutos (sin amortizaciones) generado desde septiembre 2006 a septiembre 2007, de 1.215.391 miles de euros, que supone una variación positiva del 27% en el mencionado periodo.

Este importante esfuerzo inversor se pone de manifiesto en la potencia instalada del Grupo, que ha pasado de 4.076 MW en septiembre de 2006, a 4.977 MW en septiembre de 2007, con un incremento anual de 901 MW producido en el periodo de tiempo mencionado (ver apartado 8 presente Documento de Registro).

Los bienes adquiridos en régimen de arrendamiento financiero tanto a septiembre de 2006 como de 2007 ascendieron a 31.498 miles de euros.

**Participaciones contabilizadas por el método de participación:** Tanto a septiembre de 2006 como de 2007 recoge el valor de la participación en el capital del 8% de la sociedad filial Sotavento Galicia, S.A.

**Otras inversiones financieras no corrientes:** El detalle de este epígrafe es como sigue:

(en miles de euros excepto porcentajes)	30 de septiembre de 2007 (no auditado)	30 de septiembre de 2006 (no auditado)	Var %
Anticipos por compras de participaciones en otras sociedades	10.660	25.794	-58,7%
Imposiciones a Plazo	31.251	3.872	--
Otros Créditos	11.069	17.415	-36,4%
<b>Total</b>	<b>52.980</b>	<b>47.081</b>	<b>+12,5%</b>

En septiembre de 2006 y 2007 recogía anticipos por compra de participaciones en otras sociedades por acuerdos alcanzados por la Sociedad con el Grupo Gamesa, por importes de 25.794 y 10.660 miles de euros, respectivamente, para comprar a ese Grupo las

participaciones de diversas sociedades poseedoras de futuros parques de generación eólica en Andalucía, Portugal, Grecia e Italia. La disminución del 58,7% de septiembre de 2006 a septiembre de 2007 se debe a que algunos de dichos parques de generación eólica ya han sido adquiridos al cierre de septiembre 2007. El importe de otros créditos concedidos a terceros en septiembre de 2006 y septiembre de 2007 asciende a 17.415 y 11.069 miles de euros, respectivamente.

En septiembre de 2006 y 2007 se incluye un saldo de 3.872 y 31.251 miles de euros, respectivamente, por imposiciones a plazo. En septiembre de 2007 dichas imposiciones son aportadas al consolidado, fundamentalmente, desde la filial de los Estados Unidos de América por importe de 16.068 miles de euros y 11.139 miles de euros desde una filial termosolar española.

**Impuesto Diferido Activo:** bajo este epígrafe se recogen los créditos impositivos surgidos en la eliminación de los márgenes por transacciones intercompañías en la construcción y venta de parques eólicos, y los créditos fiscales por bases imponibles negativas.

**Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes:** El detalle de este epígrafe es el siguiente:

(en miles de euros excepto porcentajes)	30 de septiembre de 2007 (no auditado)	30 de septiembre de 2006 (no auditado)	Var %
Clientes	77.490	84.773	-8,6%
Deudores	16.965	47.173	-64,0%
Sociedades vinculadas			
- Iberdrola, S.A.	38	1.877	-98,0%
- Iberdrola Generación, S.A.		42.468	-100,0%
- Iberdrola Distribución, S.A.	38.159	29.891	+27,7%
- Grupo Gamesa	-	(1.750)	-100,0%
- Iberdrola Ingeniería y Construcción, S.A.U	-	7	-100,0%
	<b>132.652</b>	<b>204.439</b>	<b>-35,1%</b>

Clientes: este epígrafe contiene, principalmente, los saldos a cobrar de distribuidoras eléctricas nacionales y griega.

Sociedades vinculadas: La reducción de la deuda con la sociedad matriz Iberdrola, S.A. es consecuencia del movimiento de la cuenta corriente de financiación que tienen las sociedades del GRUPO IBERDROLA RENOVABLES con la matriz Iberdrola, S.A. (explicado en el apartado 10.1 y 20.1.1 de este Folleto). Durante 2006, Iberdrola Generación, S.A. (Unipersonal) ha dejado de realizar la función de agente de IBERDROLA RENOVABLES para la realización de ofertas de energía ante el Operador del Mercado Eléctrico (“OMEL”) tanto para el régimen especial como para el ordinario de intermediación para la venta de energía en régimen especial, por lo que a septiembre de 2007 no se recoge saldo con esta sociedad.

**Otras inversiones financieras corrientes:** este epígrafe incluye básicamente el importe de anticipos y créditos entregados a entidades vinculadas y otros terceros.

**Administraciones Públicas Corrientes:** El desglose es el siguiente:

(en miles de euros excepto porcentajes)	30 de septiembre de 2007 (no auditado)	30 de septiembre de 2006 (no auditado)	Var %
Hacienda Pública, deudora por IVA	110.858	78.790	+40,7%
Hacienda Pública, deudora por diversos conceptos	51.015	55.081	-7,4%
	<b>161.873</b>	<b>133.871</b>	<b>+20,9%</b>

**Efectivo y otros medios equivalentes:** El detalle es como sigue:

(en miles de euros excepto porcentajes)	30 de septiembre de 2007 (no auditado)	30 de septiembre de 2007 (no auditado)	Var %
Caja y Tesorería	51.737	21.937	+135,8%
Depósitos a corto Plazo	69.922	72.565	-3,6%
	<b>121.659</b>	<b>94.502</b>	<b>+28,7%</b>

El incremento de liquidez en septiembre de 2007 se debe fundamentalmente al incremento de liquidez en las sociedades internacionales. Los depósitos provienen de fondos de reserva de préstamos sindicados obtenidos por el Grupo.

**Ingresos diferidos:** El desglose de este epígrafe es el siguiente:

(en miles de euros excepto porcentajes)	30 de septiembre de 2007 (no auditado)	30 de septiembre de 2006 (no auditado)	Var %
Subvenciones de Capital	47.262	45.181	+4,6%
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	73.861	63.404	+16,5%
	<b>121.123</b>	<b>108.585</b>	<b>+11,5%</b>

Las subvenciones de capital registradas tanto a septiembre de 2006 como de 2007 son aportadas fundamentalmente por el subgrupo griego Rokas. Las adiciones más significativas desde septiembre de 2006 hasta septiembre de 2007 en el epígrafe “Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios” corresponden a los ingresos percibidos por el acuerdo firmado en años anteriores por la sociedad filial Iberdrola Energías Renovables de Castilla La Mancha, S.A. Unipersonal con diversos promotores de parques eólicos para la cesión de uso de determinadas instalaciones de conexión a la red del sistema eléctrico, permitiendo una evacuación conjunta de la electricidad generada.



**Otras provisiones:** En el ejercicio 2005 el subgrupo griego Rokas dotó una provisión por importe de 21.900 miles de euros relacionada con el desmantelamiento de instalaciones de producción y distribución de energía eléctrica, de conformidad con la regulación griega. A finales del ejercicio 2006 se ha reestimado la citada provisión, habiéndose efectuado una regularización por importe de 19.362 miles de euros con abono al epígrafe Propiedad, planta y equipo del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2006.

El Grupo mantiene otras provisiones para hacer frente a responsabilidades nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones, así como por obligaciones, avales u otras garantías similares.

#### 20.6.2.2. Cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas a 30 de septiembre de 2006 y 2007 no auditadas

(en miles de euros excepto porcentajes)	30 de septiembre de 2007 (no auditado)	30 de septiembre de 2006 (no auditado)	Var %
Importe neto de la cifra de negocios	494.402	514.417	-3,9%
<b>Ingresos</b>	<b>494.402</b>	<b>514.417</b>	<b>-3,9%</b>
Gastos de personal	(41.511)	(24.949)	+66,4%
Gastos de personal activados	6.142	6.094	+0,8%
Servicios exteriores	(107.273)	(86.477)	+24,0%
Otros ingresos de explotación	12.731	6.838	+86,2%
<b>Gasto Operativo neto</b>	<b>(129.911)</b>	<b>(98.494)</b>	<b>+31,9%</b>
Tributos	(6.604)	(5.531)	+19,4%
<b>EBITDA</b>	<b>357.887</b>	<b>410.392</b>	<b>-12,8%</b>
Amortizaciones y provisiones	(157.317)	(137.568)	+14,4%
<b>BENEFICIO CONSOLIDADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>200.570</b>	<b>272.824</b>	<b>-26,5%</b>
Resultado de sociedades por el método de participación	(581)	(23)	+2406,0%
Ingreso financiero	9.033	25.417	-64,5%
Gasto financiero	(117.562)	(69.668)	+68,7%
Beneficios en enajenación de activos no corrientes	0	0	--
Pérdidas en enajenación de activos no corrientes	0	0	--
<b>BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>91.460</b>	<b>228.550</b>	<b>-60,0%</b>
Impuesto sobre Sociedades	(35.929)	(74.406)	-51,7%
<b>BENEFICIO CONSOLIDADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>55.531</b>	<b>154.144</b>	<b>-64,0%</b>
Accionistas minoritarios	(6.792)	(10.120)	-32,9%
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>48.739</b>	<b>144.024</b>	<b>-66,2%</b>

Comentarios de variaciones significativas de la cuentas de pérdidas y ganancias consolidada (septiembre 2007 - 2006) no auditadas

**Ingresos:** La cifra de negocio del Grupo IBERDROLA RENOVABLES ha descendido a 494.402 miles de euros, lo que supone una disminución del 3,9 % respecto a 30 de septiembre del ejercicio anterior. Esta disminución es resultado de una disminución de los ingresos de energía eólica de 480,9 millones de septiembre 2006 a 469, 3 millones de euros a septiembre 2007. Asimismo, una disminución de los ingresos de minihidráulica de 33, 4 millones de septiembre 2006 a 25 millones de euros en el mismo periodo.

**Gastos de personal:** La variación experimentada se debe al incremento en la plantilla media del Grupo, que ha pasado de 686 empleados, en septiembre 2006 a 845 en septiembre 2007, consecuencia del incremento del proceso inversor en las instalaciones renovables y la expansión internacional.

Debido a que una parte significativa de las instalaciones han sido desarrolladas con personal propio, se ha incrementado la activación de su coste como mayor valor de los activos durante la fase de construcción.

**Servicios exteriores:** El desglose de este epígrafe es como sigue:

(en miles de euros excepto porcentajes)	30 de septiembre de 2007 (no auditado)	30 de septiembre de 2006 (no auditado)	Var %
Operación y mantenimiento	43.392	35.786	21,25%
Cánones	10.139	10.641	-4,7%
Seguros	5.992	5.280	13,48%
Costes de Promoción	15.468	10.457	47,92%
Otros gastos	32.282	24.314	32,77%
	<b>107.273</b>	<b>86.477</b>	<b>24,05%</b>

El incremento producido en los principales gastos directos de explotación de las instalaciones (Operación y mantenimiento, Cánones y Seguros) obedece al aumento en España por un mayor coste de operación y mantenimiento, al mayor volumen de instalaciones eólicas a lo que se suma que en un gran número de las mismas está finalizando los periodos de garantía.

**Otros ingresos de explotación:** El incremento del 86,2% es debido a , principalmente, a los ingresos obtenidos en las cesiones de uso a de instalaciones a nivel nacional y como otros ingresos netos de otras actividades no directamente relacionadas con la generación de energías renovables, como la construcción de estructuras metálicas de la sociedad filial griega Rokas (en el ejercicio 2005 se consolidó por integración global a partir del último trimestre y en el ejercicio 2006 se incluye íntegramente) y la

comercialización de certificados verdes de la sociedad filial norteamericana Community Energy Inc. (sociedad adquirida en el ejercicio 2006).

**Tributos:** El incremento es debido al mayor número de instalaciones por las que directamente hay que pagar tributos y tasas locales.

**Amortizaciones y provisiones:** La variación positiva obedece al incremento de los activos en explotación durante el periodo considerado.

**Ingreso financiero:** la variación negativa más significativa se ha producido en el ejercicio 2007, ya que se ha obtenido una disminución por importe de 16.384 miles de euros, -64,5%, por la liquidación de derivados de no cobertura.

**Gasto financiero:** Han incrementado un 68,7% debido fundamentalmente a un aumento en la deuda, para así financiar el aumento de la capacidad instalada de la Sociedad.

#### **20.6.2.3. Estado de flujos de efectivo consolidado a 30 de septiembre de 2006 y 2007 bajo criterios NIIF**

La siguiente tabla resume el estado de los flujos de caja correspondiente a los periodos de nueve meses finalizados a 30 de septiembre de 2006 y 2007:

(en miles de euros salvo porcentajes)	30 de septiembre de 2007 (no auditado)	30 de septiembre de 2006 (no auditado)	Var %
<b>Flujos de efectivo por actividades de explotación (I)</b>			
<b>Resultado del periodo</b>	55.531	154.144	-63,97%
<b>Ajustes por</b>			0,00%
Amortizaciones	160.250	141.063	13,60%
Resultados netos de participaciones en empresas asociadas	581	23	2426,09%
Subvenciones aplicadas	(2.933)	(3.495)	-16,08%
Ingresos y gastos financieros	108.529	44.251	145,26%
Resultado del periodo ajustado	321.958	335.986	-4,18%
<b>Variaciones de circulante</b>			
Variación en deudores comerciales y otros	(31.765)	26.762	-218,69%
Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	731.264	71.636	920,81%
Efecto en el capital circulante por las variaciones en el método y/o perímetro de consolidación	(268.155)	(114.147)	134,92%
Variación de deudores y otras cuentas a pagar no corrientes	(28.616)	16.384	-274,66%
Impuesto sobre las ganancias pagado	(26.723)	(13.764)	94,15%
Intereses cobrados	8.949	25.705	-65,19%
<b>Flujos de efectivo por actividades de inversión (II)</b>	<b>706.912</b>	<b>348.562</b>	<b>98,78%</b>
Adquisiciones de activos intangibles	(2.480)	(6.919)	-64,16%
Adquisiciones de inmobilizaciones materiales	(609.022)	(375.656)	62,12%
Adquisiciones de otros activos financieros no corrientes	(11.092)	(26.855)	-58,70%
Variación del circulante por activos financieros corrientes	(9.563)	1.492	-740,95%
Cobros por enajenación de activos no financieros	1.646	644	155,59%
Cobros por enajenación de activos financieros	14.319	-	
<b>Flujos de efectivo por actividades de financiación (III)</b>	<b>(616.192)</b>	<b>(407.294)</b>	<b>51,29%</b>
Cobros de subvenciones y otros	6.550	22.175	-70,46%
Pagos de provisiones	(530)	(1.700)	-68,82%
Variación de circulante por deuda financiera corriente	28.975	(26.248)	-210,39%
Entradas de efectivo por deudas a largo plazo	83.724	199.715	-58,08%
Intereses pagados incluidos intereses capitalizados	(113.420)	(66.145)	71,47%
Pagos de dividendos	(97.148)	(35.913)	170,51%
	<b>(91.849)</b>	<b>91.884</b>	<b>-199,96%</b>
<b>Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo (I+II+III)</b>	<b>(1.129)</b>	<b>33.152</b>	<b>-103,41%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	122.788	61.350	100%
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>	<b>121.659</b>	<b>94.502</b>	<b>29%</b>

A continuación, se proporciona una descripción narrativa del estado y las variaciones experimentadas por los flujos de caja presentados en la tabla precedente a 30 de septiembre de 2006 y 30 de septiembre de 2007:

Flujos netos de efectivo por actividades de explotación

La financiación recibida de Iberdrola, S.A. es registrada como deuda a corto plazo en el balance de la Sociedad y cualquier variación relativa a la financiación prestada por Iberdrola, S.A. afecta a los flujos de caja por actividades de explotación de la Sociedad. Sin tener en cuenta en la variación del capital circulante la financiación a corto plazo recibida de Iberdrola y los efectos por las variaciones en el método y/o perímetro de consolidación, el flujo de efectivo por actividades de explotación quedaría de la siguiente forma:

(En miles de euros)	30 de septiembre de 2007 (no auditado)	30 de septiembre de 2006 (no auditado)
<b>Flujos de efectivo por actividades de explotación</b>	<b>706.912</b>	<b>348.562</b>
Financiación a corto plazo de Iberdrola, S.A.	(616.654)	(100.775)
Efecto en el capital circulante por las variaciones en el método y/o perímetro de consolidación	268.155	114.147
<b>Flujos de efectivo por actividades de explotación ajustado:</b>	<b>358.413</b>	<b>361.934</b>
Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, excluyendo la financiación a corto plazo de Iberdrola	114.610	(29.139)

A 30 de septiembre de 2007 la Sociedad había generado unos flujos de efectivo por importe de 706,9 millones de euros procedentes de sus operaciones frente a los 348,6 millones de euros generados a 30 de septiembre de 2006, lo que supone un descenso de 358,3 millones de euros, esto es, un descenso de un 102,8%.

Si se excluye el efecto de la financiación a corto plazo de la sociedad matriz Iberdrola, S.A. y el efecto en el capital circulante por las variaciones en el método y/o perímetro de consolidación, el flujo de efectivo por actividades de explotación fue de 358,4 millones de euros a 30 de septiembre de 2007, comparado con los 361,9 millones de euros a 30 de septiembre de 2006. Esta disminución tiene su origen fundamentalmente en:

- Un aumento de 114,6 millones de euros procedente de los flujos de acreedores comerciales excluida la financiación de Iberdrola a 30 de septiembre de 2007, comparado con un flujo negativo de 29,1 millones de euros del periodo 30 de septiembre de 2006, debido a un incremento de la deuda de proveedores de equipos de propiedad, planta y equipo.
- Una disminución en el resultado ajustado procedente de las operaciones, de 322,0 millones de euros en el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de

- 2007, a 336,0 millones de euros en el periodo de nueve meses cerrado a 30 de septiembre de 2006;
- Una disminución de 31,8 millones de euros procedente de variaciones en deudores comerciales en el periodo 30 de septiembre de 2007, comparado a un flujo positivo de 26,8 millones de euros en el periodo 30 de septiembre de 2006, como consecuencia de una reducción en las cuentas a cobrar por el descenso en la cifra de negocio en 2007; y
- Una disminución de 28,6 millones de euros procedente de la variación en acreedores no corrientes y otras cuentas a cobrar en el periodo 30 de septiembre de 2007, comparado con el flujo positivo de 16,4 millones de euros en el periodo 30 de septiembre de 2006, debido a una reducción de los saldos netos de pasivos por impuestos no corrientes.

El desglose del epígrafe Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, mostrando la variación de la financiación a corto plazo de la matriz Iberdrola, S.A., es el siguiente:

(En miles de euros)	30 de septiembre de 2007 (no auditado)	30 de septiembre de 2006 (no auditado)
<b>Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>		
Acreedores externos	114.610	(29.139)
Deuda financiera a corto plazo con Iberdrola, S.A.	616.654	100.775
<b>Total</b>	<b>731.264</b>	<b>71.636</b>

### Flujos netos de efectivo por actividades de inversión

#### Periodo finalizado a 30 de septiembre de 2007

A 30 de septiembre de 2007, la Sociedad ha empleado 616,2 millones de euros en actividades de inversión, incluyendo: (i) 609,0 millones de euros para la adquisición de inmovilizado material, esto es, maquinaria e instalaciones, relacionado con la construcción e instalación de parques eólicos en España, los Estados Unidos de América y el resto del mundo, así como relacionado con la construcción e instalación de centrales mini-hidráulicas en España; (ii) 11,1 millones de euros en activos financieros

no corrientes, debido fundamentalmente al incremento en depósitos a plazo y corto plazo; (iii) 2,5 millones de euros en la adquisición de activos intangibles, fundamentalmente derechos de uso de instalaciones eléctricas y *software* técnico; y 14,3 millones de euros por disminución de los anticipos realizados para la adquisición de sociedades y activos.

#### Periodo finalizado a 30 de septiembre de 2006

A 30 de septiembre de 2006, la Sociedad había empleado 407,3 millones de euros en actividades de inversión, incluyendo: (i) 375,6 millones de euros para la adquisición de inmovilizado material, esto es, maquinaria e instalaciones, relacionado con la construcción e instalación de parques eólicos en España y el resto del mundo, así como relacionado con la construcción e instalación de centrales mini-hidráulicas en España; (ii) 26,8 millones de euros en activos financieros corrientes y no corrientes, debido fundamentalmente al incremento en depósitos a plazo y corto plazo; y (iii) 7,0 millones de euros en la adquisición de activos intangibles, fundamentalmente, derechos de uso de líneas eléctricas y subestaciones.

#### *Flujos netos de efectivo por actividades de financiación*

Se incluyen en este apartado, además de la financiación externa, los flujos de efectivo por actividades de la financiación a largo plazo entre compañías del Grupo, particularmente la financiación proveniente del socio único de Iberdrola Renovables, Iberdrola, S.A., la cual asciende a 30 de septiembre de 2007 a 377,1 millones de euros.

#### Periodo finalizado a 30 de septiembre de 2007

A 30 de septiembre de 2007, la Sociedad ha utilizado unos flujos de caja por actividades de financiación de 91,8 millones de euros. Durante el periodo se han producido unas entradas de efectivo por: (i) nuevos préstamos obtenidos de entidades financieras, por importe de 83,7 millones de euros, para la construcción de plantas de generación de energía eléctrica; (ii) variación positiva de la deuda financiera corriente; (iii) unos flujos por cobros de subvenciones recibidas, principalmente de la sociedad filial griega Alogorachis, S.A. Dichos flujos positivos han sido compensados por unas salidas de flujos de 113,4 millones de euros por pago de intereses y una salida de flujos de 97,1 millones de euros por el pago de dividendos a Iberdrola, S.A.

#### Periodo finalizado a 30 de septiembre de 2006

A 30 de septiembre de 2006, la Sociedad había generado unos flujos de caja por actividades de financiación de 91,9 millones de euros, debido principalmente a: (i) 199,7 millones de euros procedentes de nuevos préstamos bancarios obtenidos para la construcción de plantas de generación de energía eléctrica; (ii) una partida de ingresos diferidos de 22,2 millones de euros procedente de los pagos efectuados por varios promotores de parques eólicos en virtud de los acuerdos realizados en años anteriores, entre la filial Iberdrola Renovables de Castilla-La Mancha, S.A.U. y dichos promotores eólicos para la construcción y uso de líneas eléctricas. Dichos flujos positivos han sido compensados por unas salidas de flujos de 26,2 millones de euros por pago de deuda,

una salida de 66,1 millones de euros por el pago de intereses de la deuda y una salida de flujos de 36,0 millones de euros por el pago de dividendos a Iberdrola, S.A.

**20.6.2.3. Variaciones en el Patrimonio Neto a 30 de septiembre de 2006 y 2007 bajo criterios NIIF**

A continuación se presentan las variaciones en el Patrimonio Neto a 30 de septiembre de 2006 y 2007 bajo NIIF:



	Miles de euros										
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados	Otras reservas				Diferencias de conversión	Resultado neto del periodo	Intereses minoritarios	Total
				Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	Reservas en sociedades puestas en equivalencia	Reserva legal	Reservas voluntarias				
<b>Saldo al 1 de enero de 2006</b>	<b>164.600</b>	<b>101.979</b>	<b>(8.643)</b>	<b>64.879</b>	<b>55</b>	<b>9.993</b>	<b>78.475</b>	<b>2.159</b>	<b>144.325</b>	<b>66.539</b>	<b>624.361</b>
Distribución del resultado del ejercicio 2005 – Dividendos pagados (2,18 euros por acción)	-	-	-	34.773	36	4.046	69.557	-	(144.325)	-	(35.913)
Ingresos y gastos imputados directamente a reservas netos de su efecto fiscal	-	-	7.644	-	-	-	-	-	-	-	7.644
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	(740)	-	-	(740)
Resultado del periodo atribuible a la Sociedad dominante	-	-	-	-	-	-	-	-	144.024	-	144.024
Resultado del periodo atribuible a socios externos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.120	10.120
Cambios en el método de consolidación y otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6.387)	(6.387)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2006</b>	<b>164.600</b>	<b>101.979</b>	<b>(999)</b>	<b>99.652</b>	<b>91</b>	<b>14.039</b>	<b>148.032</b>	<b>1.419</b>	<b>144.024</b>	<b>70.272</b>	<b>743.109</b>
<b>Saldo al 1 de enero de 2007</b>	<b>164.600</b>	<b>101.979</b>	<b>770</b>	<b>61.724</b>	<b>91</b>	<b>14.039</b>	<b>185.915</b>	<b>85</b>	<b>189.688</b>	<b>75.766</b>	<b>794.657</b>
Distribución del resultado del ejercicio 2006 – Dividendos pagados (5,90 euros por acción)	-	-	-	48.470	1	10.794	33.275	-	(189.688)	-	(97.148)
Ingresos y gastos imputados directamente a reservas netos de su efecto fiscal	-	-	2.314	-	-	-	-	-	-	-	2.314
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-	-	-	3.645	-	-	3.645
Resultado del periodo atribuible a la Sociedad dominante	-	-	-	-	-	-	-	-	48.739	-	48.739
Resultado del periodo atribuible a socios externos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.792	6.792
Cambios en el método de consolidación y otros	-	-	-	-	-	-	(28.125)	-	-	(5.588)	(33.713)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2007</b>	<b>164.600</b>	<b>101.979</b>	<b>3.084</b>	<b>110.194</b>	<b>92</b>	<b>24.833</b>	<b>191.065</b>	<b>3.730</b>	<b>48.739</b>	<b>76.970</b>	<b>725.286</b>

Comentario de variaciones significativas del estado consolidado de cambios en el patrimonio neto (septiembre 2007 – septiembre 2006)

**Reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados:** El movimiento producido en esta reserva obedece a las valoraciones de los derivados designados como cobertura de flujos de caja.

**Otras reservas:** Como consecuencia de la adquisición de un porcentaje adicional en la sociedad dependiente C. Rokas, S.A., durante el primer semestre de 2007, el Grupo ha optado por registrar la diferencia entre el importe abonado por la compra de ese porcentaje de participación y el importe de los intereses minoritarios como una transacción entre accionistas, minorando dicho importe de Otras reservas por importe de 27.473 miles de euros.

## **20.7. Política de dividendos**

### **20.7.1. Importe de los dividendos por acción en cada ejercicio para el periodo cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable**

La Sociedad se propone distribuir, a partir del ejercicio que se inicie el 1 de enero de 2008, un dividendo de entre el 20% y el 25% del beneficio neto consolidado atribuible a la sociedad dominante en cada ejercicio. El cumplimiento de este objetivo está condicionado a una revisión periódica en función de la efectiva evolución del negocio del Grupo IBERDROLA RENOVABLES, de su estrategia de crecimiento y de las necesidades de financiación asociadas a la misma. En cualquier caso, la distribución de dividendos está sujeta a la aprobación de los acuerdos concretos de distribución por parte del Consejo de Administración y de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

## **20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje**

No existe ni ha existido, durante los últimos doce meses anteriores a la fecha del presente Folleto, procedimiento gubernamental, legal, judicial o de arbitraje (incluidos, los que están en curso o pendientes de resolución o aquellos que el Emisor tenga conocimiento que afectan a IBERDROLA RENOVABLES o a las sociedades del Grupo IBERDROLA RENOVABLES), que haya tenido en el pasado reciente, o pueda tener, efectos significativos en la Sociedad, su negocio y/o la posición o rentabilidad financiera del Grupo IBERDROLA RENOVABLES.

Sin perjuicio de lo anterior, algunas de las sociedades participadas por IBERDROLA RENOVABLES están inmersas en ciertas disputas judiciales y extrajudiciales dentro del curso ordinario de sus actividades (disputas que pueden ser con proveedores, clientes, autoridades administrativas, incluidas las autoridades fiscales, particulares, activistas medioambientales o empleados) siendo de entre ellas las más significativas las que se describen brevemente en el presente apartado.

La cuantía económica de todos los litigios en curso con cuantía determinada de los que la Sociedad tiene conocimiento asciende aproximadamente a 592,6 millones de euros, de los que unos 490,75 millones de euros estarían cubiertos por el contrato de indemnidad suscrito por Iberdrola, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES y descrito en el apartado IV.19.4 del presente Folleto. No obstante, la mayor parte de los pleitos de la Sociedad son de cuantía indeterminada. Por tanto, la cifra anterior no puede considerarse indicativa del riesgo máximo teórico asociado a los litigios de la Sociedad en el caso de que todos ellos fueran resueltos de manera desfavorable para sus intereses.

- **Procedimientos en materia regulatoria y fiscal**

1. El 15 de noviembre de 2004 la Inspección Regional de Aduanas e Impuestos Especiales de Castilla-La Mancha incoó acta de inspección a Energías Eólicas Europeas, S.A. (actualmente denominada Iberdrola Energías Renovables de Castilla-La Mancha, S.A. Unipersonal), por el Impuesto Especial sobre la Electricidad, periodos 2000 a 2003, gravando con el Impuesto toda la producción de los parques eólicos durante el periodo en que no disponían de Código de Actividad y Establecimiento (CAE). El acta ascendió a 10.282.048,95 euros de cuota y 1.589.045,59 euros de intereses de demora, sin que se impusiera sanción por la conducta del obligado tributario. En el período de tiempo al que se refiere el acta de inspección (en concreto, hasta el 11 de marzo de 2003), la Sociedad era propietaria del 66,7% de las acciones representativas del capital de Iberdrola Energías Renovables de Castilla-La Mancha, S.A. Unipersonal, correspondiéndole, por tanto, el 66,7% del riesgo del procedimiento fiscal.

El acuerdo del Jefe de la Dependencia Regional de Aduanas e Impuestos Especiales de Castilla-La Mancha de 29 de diciembre de 2004, notificado el 5 de enero de 2005, confirmó la propuesta de liquidación del acta. Posteriormente, se interpuso reclamación económico-administrativa en única instancia ante el Tribunal Económico Administrativo Central, que fue desestimado por resolución de dicho Tribunal de 28 de junio de 2006. El 25 de septiembre de 2006 se presentó recurso ante la Audiencia Nacional y el 27 de septiembre de 2006 en pieza separada se solicitó la suspensión del acto administrativo.

El 11 de diciembre de 2006 la Audiencia Nacional acordó la suspensión de la eficacia del acto impugnado. En la actualidad, está pendiente de resolución el recurso interpuesto ante la Audiencia Nacional. En caso de ser desestimado, cabría interponer recurso de casación ante el Tribunal Supremo.

La cuota de la liquidación asciende a 10.282.049 euros y los intereses de demora devengados hasta la fecha actual, aproximadamente a 3 millones de euros, por el 66,7% que correspondería asumir como gasto a IBERDROLA RENOVABLES en caso de perder el recurso. Se han provisionado en Iberdrola Energías Renovables de Castilla-La Mancha, S.A. Unipersonal 8.109 miles de euros para cubrir su riesgo fiscal.

2. En febrero de 2002, la Comisión de Servicios Públicos de California (Estados Unidos de América) (*California Public Utilities Commission*) (“CPUC”) y la Comisión de Supervisión de la Energía de California (*California Energy*

*Oversight Board*) (“**CEOB**”) interpusieron una denuncia ante la FERC contra PPM en relación con el contrato suscrito entre PPM y el Departamento de Recursos del Agua de California (*California Department of Water Resources*) (“**CDWR**”) alegando que las tarifas cobradas en virtud de estos contratos eran injustas y no razonables. CPUC y CEOB interpusieron otras denuncias similares contra otras personas que eran parte de contratos de larga duración con CDWR. FERC desestimó la denuncia contra PPM el 23 de julio de 2002 y decretó desestimaciones similares respecto del resto de las denuncias.

CPUC y CEOB apelaron estas resoluciones ante el Tribunal de Apelación del Distrito Noveno de los Estados Unidos (*U.S. 9th Circuit Court of Appeals*) (la “**Corte**”). En diciembre de 2006, la Corte remitió el caso a FERC para hacer más averiguaciones, sin que la FERC haya adoptado aún resolución alguna. Respecto de PPM, la Corte falló que FERC no debió haber desestimado la denuncia contra PPM sin haber considerado previamente si el mercado de la energía seguía siendo disfuncional después de que FERC fijara los precios máximos de la energía en los mercados del Oeste de los Estados Unidos.

PPM y otros vendedores de energía, todos ellos parte en los procedimientos descritos, interpusieron una petición de *certiorari* (término latino empleado para hacer referencia a la revisión que un tribunal jerárquicamente superior realiza respecto de una resolución dictada por un tribunal jerárquicamente inferior) ante el Tribunal Supremo de los Estados Unidos (*Supreme Court*), con el objeto de que el Tribunal Supremo declarase correcta la actuación de la FERC al rechazar las demandas planteadas por CPUC y CEOB y la aplicación de la doctrina *Mobile Sierra* en el sentido de que los precios de los contratos sólo pueden ser revisados por FERC en el supuesto de que se haya violado el interés público.

Si la FERC determinase que las tarifas cobradas son injustas y no razonables, la FERC podría ordenar el reembolso de las cantidades recibidas por PPM. El 25 de septiembre de 2007, la FERC ha otorgado el *certiorari* solicitado en dos procedimientos similares a aquél en el que es parte PPM.

La Sociedad estima que no resulta posible cuantificar en este momento el riesgo derivado de la acción interpuesta por CPUC y CEOB, puesto que, hasta la fecha, la FERC no se ha pronunciado sobre si el precio controvertido se ajusta o no al estándar de “justo y razonable” que esta institución considera a la hora de calificar los precios y, en caso de una resolución desfavorable, resulta imposible estimar en este momento cuál será el precio que la FERC determinará como “justo y razonable” y, por tanto, cuál será el importe a restituir por la Sociedad a CDWR.

3. En febrero de 2007, la Administración Tributaria estadounidense (*Internal Revenue Service*) (“**IRS**”) completó la revisión de las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades (*corporate income tax returns*) de NA General Partnership (“**NAGP**”) -propietario anterior de las acciones de ScottishPower Holdings, Inc. (“**SPHI**”) - y sus filiales correspondientes al periodo 2001-2003, declarando la improcedencia de las deducciones de los intereses de los préstamos entre compañías del grupo (*inter-company loans*) empleados para financiar la

adquisición de PacifiCorp por Scottish Power Plc (en la actualidad Scottish Power Limited) en 1999, que ascendieron a 931,8 millones de dólares. El impuesto federal asociado a las deducciones declaradas improcedentes por el IRS asciende a 326,1 millones de dólares. Hasta la fecha, no se han impuesto multas o sanciones relacionadas con este asunto.

SPHI interpuso una apelación ante el departamento de apelaciones del IRS (*IRS appeals division*) y se mantenido una audiencia sobre la materia, previéndose que el procedimiento durará, al menos, hasta marzo de 2008. Aunque SPHI considera que la postura del IRS no prevalecerá, el 2 de marzo de 2007 SPHI realizó un depósito de 225.000.000 dólares. Asimismo, la provisión realizada para cubrir el riesgo fiscal asciende a 507 millones de dólares. Iberdrola, S.A. se ha comprometido a indemnizar a la Sociedad por las eventuales contingencias derivadas de este litigio en virtud del contrato de indemnidad descrito en el apartado IV.19.4 del presente Folleto.

Se hace constar que la sociedad continuó practicando deducciones de los intereses satisfechos en virtud de dichos préstamos entre los años 2004 y 2006, por un importe de 779,4 millones de dólares, año en el que se amortizaron totalmente los préstamos.

- **Procedimientos relacionados con las instalaciones de la Sociedad**

1. El 19 de mayo de 2005, PPM Energy Inc. (filial de IBERDROLA RENOVABLES) y su filial Shiloh I Wind Project, LLC (“**Shiloh**”) adquirieron derechos de propiedad sobre unos terrenos de la sociedad enXco, Inc. (“**enXco**”) para la construcción del proyecto eólico Shiloh I Wind en los Estados Unidos de América. Esta adquisición se instrumentó en virtud de un contrato de compraventa en el que se incluía una manifestación expresa de enXco de que existía sobre la propiedad una servidumbre de segundo rango (*subeasement*)

En junio de 2006, Green Ridge Power LLC, filial de Florida Power & Light Company (“**FPCL**”) y titular de derechos de servidumbre de rango superior (*master easement*) remitió a enXco una carta alegando que la servidumbre otorgada por enXco en favor de PPM y Shiloh era inválida y ordenando que enXco retirase los aerogeneradores de los terrenos y el sistema de PPM de colección de los terrenos (un sistema de tuberías y otras instalaciones). En el supuesto que de que prosperen las alegaciones de FPCL, la Sociedad podría estar obligada a trasladar los aerogeneradores y tuberías de su proyecto Shiloh I Wind, con 108 MW de capacidad instalada, a un emplazamiento que puede no producir dicha capacidad instalada así como suponer importantes costes de traslado.

FPCL y enXco han entablado negociaciones, sin que Green Ridge Power LLC haya presentado reclamación alguna. En cualquier caso, PPM ha presentado una demanda de indemnización contra enXco, ha adquirido una póliza de seguros por importe de 231 millones de euros y ha notificado estas circunstancias a su compañía aseguradora.

2. En julio de 2006, Ice Brothers, Inc. y Southwest Royalties, Inc. presentaron una demanda ante un juzgado del condado de Pecas (Texas, Estados Unidos de América) contra las filiales indirectas de IBERDROLA RENOVABLES, Enstor Operating Company, Enstor Waha Storage and Transportation, L.P. y Enstor, Inc. (conjuntamente, “**Enstor Waha**”). Esta demanda acusaba a Enstor Waha de

negligencia, invasión de la propiedad, daños y apropiación ilegítima de bienes ajenos, alegando que las operaciones desarrolladas por las instalaciones de almacenamiento de gas natural de Enstor Waha interfería con la producción de los pozos de gas natural situados en la zona. En este caso, los demandantes solicitaron medidas cautelares y una indemnización por importe no determinado.

Como acción independiente pero relacionada con la anterior, en el 13 de septiembre de 2006, Ice Brothers, Inc., Durango Resources Corporation y Pitts Energy Corporation interpusieron una denuncia en términos similares a los anteriores ante la Comisión del Ferrocarril de Texas (*Texas Railroad Commission*) (la “**Comisión de Texas**”), en relación con las operaciones de inyección de salmuera realizadas por Enstor Waha para desarrollar las cuevas de almacenamiento de gas en el proyecto Waha. En este caso, los denunciados han solicitado de la Comisión de Texas que revoque el permiso concedido a Enstor Waha para realizar operaciones de inyección de salmuera.

Por su parte, en junio de 2007, Durango Resources Corporation interpuso una demanda frente a Enstor Waha y PPM ante un juzgado de Texas (situado en el condado de Reeves) por negligencia, invasión de la propiedad, daños y apropiación ilegítima de bienes ajenos sobre la base de alegaciones similares a las planteadas por Ice Brothers, Inc. y Southwest Royalties, Inc. En este caso, los demandantes solicitaron una indemnización por importe no determinado.

El procedimiento iniciado por Ice Brothers, Inc. y Southwest Royalties, Inc. ha estado voluntariamente suspendido pendiente del resultado de estudios de campo que se están llevando a cabo, de las negociaciones entabladas y del resultado de la denuncia interpuesta ante la Comisión de Texas. Sin perjuicio de lo anterior, el 10 de octubre de 2007, los demandantes en este caso presentaron una ampliación de su pretensión inicial, añadiendo, como fundamentos de su acción, la negligencia *per se* (*negligence per se*: La consideración de un acto como culposo porque viola una norma de orden público) y el fideicomiso impuesto por la ley (*fraud, constructive trust*: Fideicomiso ficticio, creado cuando una persona se apropia indebidamente de un bien, en cuyo caso queda convertida en fideicomisaria respecto de ese bien, en beneficio del legítimo propietario). Asimismo, y en virtud de la ampliación de las pretensiones, los demandantes solicitan una indemnización de 54 millones de dólares estadounidenses y extendiendo su demanda frente a PPM junto con Waha.

El procedimiento iniciado por Durango Resources Corporation no ha sido suspendido pero a la fecha del presente Folleto se han llevado a cabo escasas actuaciones a la espera del resultado de las negociaciones entabladas y de la denuncia interpuesta ante la Comisión de Texas.

El importe provisionado para cubrir el riesgo derivado de este procedimiento asciende a 3 millones de dólares.

3. El 17 de julio de 2006, la compañía Sinergia Andaluza, S.L. recurrió ante el Tribunal Superior de Justicia de Andalucía las resoluciones administrativas por las que se otorga la autorización administrativa y se aprueba el proyecto de ejecución

de los parques eólicos denominados “Dólar Uno”, “EME Dólar Tres”, “EME Ferreira” y “EME Hueneja” (propiedad de Iberdrola Energías Renovables de Andalucía, S.A. Unipersonal) alegando un exceso en la potencia instalada permitida, habiendo comparecido como codemandados los titulares de los referidos parques eólicos en respuesta al requerimiento emitido por la Consejería de Innovación, Ciencia y Empresa de la Junta de Andalucía.

La potencia objeto del litigio es de 198 MW, cifra que refleja la potencia agregada de cada uno de los parques eólicos afectados, de conformidad con los datos que de cada parque figuran en el Registro de Instalaciones de Producción Acogidas al Régimen Especial, dependiente del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

4. En Grecia, varios demandantes (que incluyen asociaciones de propietarios de terrenos) han impugnado las licencias de instalación y construcción de un parque eólico de 44,2 megavatios ubicado en los municipios de Akarifnia y Opountii titularidad de la sociedad Rokas Aeoliki Komito, S.A. (sociedad participada en un 98,96% por la sociedad C. Rokas, S.A.). Como resultado de la impugnación, en marzo de 2006 el Tribunal Superior Administrativo griego decretó medidas cautelares consistentes en la suspensión de las obras de construcción de este parque eólico.

Si llegara a dictarse sentencia firme desfavorable no se podría construir el parque en cuestión con las licencias que actualmente existen. Para paliar este riesgo se está tramitando la obtención de nuevas licencias.

- **Otros procedimientos**

1. En la actualidad, SPHI mantiene una controversia con MidAmerican Energy Holdings Company (“**MidAmerican**”), compañía que adquirió PacifiCorp de Scottish Power Plc (actualmente, Scottish Power Limited) en 2006. Distintas discrepancias relacionadas con indemnizaciones de carácter fiscal han surgido al amparo del contrato de compraventa de PacifiCorp. Las discrepancias se refieren, entre otros asuntos, al cálculo de los ingresos diferidos, la compensación en ejercicios futuros de las bases imponibles negativas y el reparto de los reembolsos fiscales. No obstante lo anterior, no se han interpuesto acciones formales contra SPHI ni es posible determinar si MidAmerican interpondrá finalmente una demanda ni el importe de la misma. Iberdrola, S.A. se ha comprometido a indemnizar a la Sociedad por las eventuales contingencias derivadas de este litigio en virtud del contrato de indemnidad descrito en el apartado IV.19.4 del presente Folleto.

Ninguno de los litigios descritos en el presente apartado 20.8 ha sido provisionado por IBERDROLA RENOVABLES, salvo que en la descripción de cada uno de ellos se indique lo contrario.

**20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor**

Desde la fecha de cierre del último ejercicio auditado no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial de IBERDROLA RENOVABLES ni

se han producido otros acontecimientos importantes en la vida de la Sociedad, salvo los descritos anteriormente o citados en este Folleto.

## **21. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **21.1. Capital social**

#### **21.1.1. Importe del capital emitido, y para cada clase de capital social:**

El importe nominal del capital de la Sociedad emitido a la fecha del presente Folleto asciende a mil seiscientos ochenta y nueve millones seiscientos veinticinco mil novecientos sesenta (1.689.625.960) euros, representado por tres mil trescientos setenta y nueve millones doscientas cincuenta y una mil novecientas veinte (3.379.251.920) acciones de cincuenta céntimos de euro (0,50) de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del número uno (1) al tres mil trescientos setenta y nueve millones doscientas cincuenta y un mil novecientos veinte (3.379.251.920), ambos inclusive, todas ellas integrantes de una única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas, representadas mediante anotaciones en cuenta.

#### **a) número de acciones autorizadas**

De conformidad con lo dispuesto en los apartados III.4.6 y III.5.1 de la Nota sobre las Acciones, con fecha 5 de noviembre de 2007, el accionista único de IBERDROLA RENOVABLES, como complemento necesario a la solicitud de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, decidió la realización de una Oferta Pública de Suscripción de acciones de la Sociedad a llevar a cabo con anterioridad a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, delegando en el Consejo de Administración de la Sociedad conforme al artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, la facultad de determinar la fecha de ejecución del aumento del capital social de la Sociedad y los restantes términos de la misma

A este respecto, y en virtud de dicha delegación, el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión celebrada el pasado 14 de noviembre de 2007, decidió facultar a distintas personas para la ejecución del citado acuerdo de aumento de capital.

Sin perjuicio de los referidos acuerdos, el accionista único, a través de decisión adoptada el 5 de noviembre de 2007 también acordó delegar en el Consejo de Administración de la Sociedad la facultad de, dentro de los límites y con los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, aumentar el capital social, en una sola vez por la totalidad o en varias parciales y sucesivas, en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años a contar desde la fecha de adopción de dicho acuerdo, siendo el importe nominal máximo en que podrá aumentarse el capital social al amparo de esta delegación la mitad del capital social de la Sociedad a la fecha del acuerdo, esto es, mil seiscientos ochenta y nueve millones seiscientos veinticinco mil novecientos sesenta (1.689.625.960) euros.



**b) número de acciones emitidas e íntegramente desembolsadas y las emitidas pero no desembolsadas íntegramente**

Todas las acciones emitidas se encuentran totalmente suscritas y desembolsadas.

**c) valor nominal por acción, o que las acciones no tienen ningún valor nominal**

Todas las acciones en que se divide el capital de la Sociedad tienen un valor nominal de cincuenta céntimos de euro (0,50) cada una.

**21.1.2. Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones**

No existen acciones que no sean representativas del capital social de la Sociedad.

**21.1.3. Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales**

A la fecha del presente Folleto, la Sociedad no posee acciones en autocartera ni directamente ni a través de sociedades filiales.

**21.1.4. Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con *warrants*, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción**

A la fecha de registro del presente Folleto, la Sociedad no ha emitido ni existen valores canjeables ni convertibles en acciones o *warrants*.

**21.1.5. Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre un compromiso de aumentar el capital**

Salvo por lo indicado en el apartado 21.1.1 del Documento de Registro y en los apartados III.5.1 y III.5.2.5 de la Nota sobre las Acciones del presente Folleto en relación con la Oferta Pública, a la fecha del presente Folleto, no existen derechos de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

**21.1.6. Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones**

A la fecha del presente Folleto, ningún miembro del grupo tiene capital que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción, salvo por lo que se indica a continuación:

- En virtud de lo dispuesto en el acuerdo de colaboración para La Rioja, celebrado el 5 de septiembre de 2005 entre IBERDROLA RENOVABLES y los accionistas minoritarios de Iberdrola Energías Renovables de La Rioja, S.A. (“**Iberioja**”,

sociedad filial de IBERDROLA RENOVABLES), la Sociedad ha concedido, en las condiciones previstas en el acuerdo, a los referidos accionistas minoritarios una opción de venta sobre sus acciones de Iberioja, representativas de un 36,45% del capital de Iberioja.

En este sentido, la Sociedad ha asumido el compromiso firme e irrevocable de adquirir o hacer que un tercero adquiriera todas las acciones de Iberioja de las que los accionistas minoritarios sean titulares en caso de que éstos ejerciten la opción de venta antes del 31 de diciembre de 2015. La opción de venta se llevará a cabo mediante compraventa con pago de precio en dinero o, a elección de los accionistas minoritarios, y transcurrido un año desde la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, en acciones de IBERDROLA RENOVABLES. La valoración de las acciones de Iberioja será acordada por las partes o, en defecto de acuerdo, se fijará por un banco de negocios de prestigio internacional nombrado de mutuo acuerdo (o, en su defecto, por el decano del colegio de abogados de Madrid), de entre las valoraciones comunicadas por cada parte. A su vez, en caso de canje, las acciones de IBERDROLA RENOVABLES se valorarán por su media ponderada de cotización en el trimestre natural precedente a la comunicación por los accionistas minoritarios de la elección de alternativa de pago en acciones. A la fecha del presente Folleto, la opción de venta descrita en este apartado no ha sido ejercitada.

- De conformidad con las previsiones del acuerdo estratégico suscrito entre Rokas y Dy & Sons Aeoliki Ltd. (“DS”) el día 6 de abril de 2006, DS tiene derecho a adquirir una participación no inferior al cinco por ciento ni superior al veinticinco por ciento en la filial de Rokas para Chipre, Rokas Aeoliki Cyprus Ltd., sociedad que cuenta con una cartera de proyectos de aproximadamente 150 MW, de los cuales 80 MW ya disponen de licencia de generación, si bien todavía no están operativos. Para los 70 MW restantes ya se han presentado las solicitudes de licencia de generación. Este derecho podrá ser ejercitado por DS hasta la primera de las siguientes fechas: (i) cuando se cumplan tres años desde la firma del acuerdo estratégico y (ii) cuando Rokas Aeoliki Cyprus Ltd. haya aprobado su primera inversión consistente en la construcción de un parque eólico en Chipre. En cuanto al precio para el ejercicio del derecho de adquisición de la participación, este precio será el valor nominal de las acciones que se adquieran. A la fecha del presente Folleto, el derecho de adquisición descrito en este apartado no ha sido ejercitado.
- PPM (sociedad indirectamente participada en un cien por cien por IBERDROLA RENOVABLES) adquirió la totalidad de las acciones de Deerfield Wind, L.L.C. que eran titularidad de la compañía enXco, Inc., quien, como contraprestación, recibió el pago de un precio inicial por dicha venta. Adicionalmente, enXco, Inc. tiene derecho a recibir una cantidad adicional en el momento en que se emita por la autoridad competente un determinado permiso para la construcción de un proyecto renovable (*Special Use Permit*).

En el supuesto de que a 31 de julio de 2008 no se hubiera producido el pago adicional referido, enXco, Inc. podrá ejercitar una opción de compra sobre las acciones de Deerfield Wind, L.L.C. adquiridas por PPM. El plazo para dicho

ejercicio abarcará el periodo entre el 31 de julio de 2008 y el 30 de septiembre de 2008, sin que, por tanto, se haya ejercitado la opción a la fecha del presente Folleto. El precio de ejercicio ascenderá a 250.000 dólares estadounidenses incrementados por el importe de ciertos gastos realizados por PPM. A la fecha del presente Folleto, esos gastos ascienden a 1,2 millones de dólares estadounidenses sin perjuicio de que estos gastos puedan incrementarse -y, por tanto, tenerse en cuenta a efectos de determinar el precio- hasta el día en que se ejercite la opción.

- Con fecha 9 de julio de 1999, la sociedad Energías Eólicas de Cuenca, S.A. así como sus accionistas –entre los que se encontraba Energías Eólicas Manchegas, S.A.- y Energías Eólicas Europeas, S.A. (actualmente, Iberdrola Energías Renovables de Castilla-La Mancha, S.A. Unipersonal) celebraron un contrato relativo a su inversión en Energías Eólicas de Cuenca, S.A.

Posteriormente, con fecha 29 de marzo de 2000, Energías Eólicas Manchegas, S.A. y Energías Eólicas Europeas, S.A. (actualmente, Iberdrola Energías Renovables de Castilla-La Mancha, S.A. Unipersonal) suscribieron un pacto complementario que, entre otros aspectos, regula el derecho que tienen ambas compañías para compelerse recíprocamente a la compra o venta de su participación en el capital social de Energías Eólicas de Cuenca, S.A., sociedad que cuenta 132 MW, de los cuales 38 MW están en servicio, 50 MW en construcción y 44 MW en promoción.

En el supuesto de que una de las partes desee hacer uso de este derecho, deberá formular a la otra una oferta de compra de sus acciones, indicando el precio y demás circunstancias del ofrecimiento, pudiendo optar la contraparte por: (i) vender las acciones en el precio y condiciones ofrecidas u (ii) obligar al oferente a vender todas sus acciones en Energías Eólicas de Cuenca, S.A. al mismo precio que para cada título resulte de la oferta recibida. A la fecha del presente Folleto, ni Energías Eólicas Manchegas, S.A. ni Energías Eólicas Europeas, S.A. (actualmente, Iberdrola Energías Renovables de Castilla-La Mancha, S.A. Unipersonal) han ejercitado el derecho descrito en este apartado.

- El contrato de 30 de marzo de 2007, suscrito entre la Sociedad y Api Holding S.p.A., con objeto de desarrollar una alianza estratégica en Italia, prevé que la inversión de ambas compañías se canalice a través de la compañía Societa Energie Rinnovabili S.p.A., de la que IBERDROLA RENOVABLES es titular de un 49,9% a través de Iberdrola Energie Rinnovabili S.p.A.

En desarrollo del referido contrato, las partes han acordado que, en determinados supuestos -entre los que se incluyen (i) cualquier transacción o hecho por el que IBERDROLA RENOVABLES o Api Holding S.p.A. (que es titular del 50,1% restante en el capital de Societa Energie Rinnovabili S.p.A.) pierda el control de Iberdrola Energie Rinnovabili S.p.A. o de Api Nova Energia S.p.A. (filial de Api Holding S.p.A.), respectivamente (ii) un cambio en el control de IBERDROLA RENOVABLES o de Api Holding S.p.A. en el que la nueva entidad controladora sea un competidor de la otra parte o (iii) una paralización del órgano de administración de Societa Energie Rinnovabili S.p.A. o de cualquier filial de Societa Energie Rinnovabili S.p.A. imputable a una de las partes-, la parte ajena al

supuesto en cuestión tendrá el derecho de adquirir de la contraparte las acciones de las que ésta última fuera titular en Societa Energie Rinnovabili S.p.A. (y también en cualquier filial de Societa Energie Rinnovabili S.p.A.).

El precio al que podrá ejercitar su derecho será una cantidad equivalente al 50% del valor razonable de las acciones de Societa Energie Rinnovabili S.p.A. incrementada por el valor nominal de los préstamos concedidos a dicha sociedad por el accionista que estuviera obligado a la venta de sus acciones. En el caso de que existieran discrepancias entre las partes en relación con el valor razonable de las acciones de Societa Energie Rinnovabili S.p.A. dicho valor será determinado por un experto independiente.

El contrato estará en vigor por un periodo de 20 años a contar desde el 23 de octubre de 2007. A la fecha del presente Folleto, no ha acontecido ninguno de los supuestos que permitirían a las partes el ejercicio del derecho descrito en este apartado.

Societa Energie Rinnovabili S.p.A. y Societa Energie Rinnovabili 1 S.p.A., ambas participadas por la Sociedad al 49,9% a través de Iberdrola Energie Rinnovabili S.p.A., son titulares de 21,15 MW y 130,05 MW en promoción y de 112,85 y 84,20 en fase de construcción, respectivamente.

- De acuerdo con lo dispuesto en el acuerdo entre los accionistas de Coldham Windfarm Limited (“**Coldham**”) de fecha 29 de septiembre de 2004 suscrito entre Coldham, Co-operative Group Limited (“**CWS**”) y ScottishPower UK Holdings Limited, ésta última ha otorgado a CWS una opción de venta sobre las acciones de Coldham de que es titular CWS. La opción podrá ser ejercitada por CWS en cualquier momento, una vez transcurridos tres años desde la firma del acuerdo entre accionistas, esto es, a partir del 29 de septiembre de 2007. La transmisión de las acciones de Coldham objeto de la opción se realizará a valor de mercado, siendo éste el que las partes acuerden y, a falta de acuerdo, el que determine el experto independiente que designen de mutuo acuerdo o, en su caso, el que designe el presidente del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de Inglaterra y Gales.

Como consecuencia de la transmisión de las acciones de Coldham por parte de ScottishPower UK Holdings Limited a favor de ScottishPower Renewable Energy Limited, sociedad incorporada al perímetro de IBERDROLA RENOVABLES en virtud de la Operación de Reestructuración, ScottishPower Renewable Energy Limited se adhirió al referido acuerdo entre accionistas, subrogándose en la posición de ScottishPower UK Holdings Limited en dicho acuerdo y, por tanto, en la opción de venta antes descrita. A la fecha del presente Folleto, la opción de venta descrita en este apartado no ha sido ejercitada.

Asimismo, lo anterior se entiende sin perjuicio de lo indicado en el apartado 21.1.1 del Documento de Registro y en los apartados 5.1 y 5.2.5 de la Nota sobre las Acciones del presente Folleto en relación con la opción *green shoe*.

### **21.1.7. Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica**

La evolución del capital durante el periodo cubierto por la información financiera histórica es el siguiente:

Fecha	Importe		Suscriptor
	Nominal (€)	Prima (€)	
3 de octubre de 2007	1.335.399.560	3.443.995.465,24	Iberdrola, S.A.
5 de noviembre de 2007	189.625.960	489.045.348,92	Iberdrola, S.A.

Con anterioridad al 3 de octubre de 2007, el capital social de la Sociedad ascendía a 164.600.440 Euros.

Con posterioridad al aumento de capital social efectuado el 5 de noviembre de 2007, el accionista único de la sociedad acordó reducir el valor nominal de las acciones de diez (10) euros a 50 céntimos de euro (0,50) por acción, mediante el desdoblamiento de cada una de las ciento sesenta y ocho millones novecientos sesenta y dos mil quinientos noventa y seis (168.962.596) acciones en circulación que integran el capital social de la Sociedad en tres mil trescientos setenta y nueve millones doscientas cincuenta y una mil novecientas veinte (3.379.251.920) nuevas acciones en la proporción de veinte (20) acciones nuevas por cada acción antigua, sin que se haya producido variación en la cifra del capital social de la Sociedad.

Asimismo, y tal como se ha puesto de manifiesto en el apartado 21.1.1.a) del presente Documento de Registro, el accionista único de la Sociedad, IBERDROLA, adoptó el pasado 14 de noviembre de 2007 la decisión de llevar a cabo de aumento de capital social de la Sociedad en la cuantía de cuatrocientos veintidós millones cuatrocientos seis mil cuatrocientos noventa (422.406.490) euros, mediante la emisión y puesta en circulación de ochocientos cuarenta y cuatro millones ochocientos doce mil novecientas ochenta (844.812.980) acciones ordinarias de cincuenta céntimos de euro (0,50) de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta, todo ello, según lo dicho, con objeto de que estas acciones sean ofrecidas al público con ocasión de la Oferta Pública de acciones de la Sociedad.

## **21.2. Estatutos y escritura de constitución**

### **21.2.1. Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los Estatutos y escritura de constitución**

Con vistas a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores españolas y en aras de adaptar los Estatutos Sociales a las exigencias legales y prácticas de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, el accionista único

de la Sociedad en fecha 5 de noviembre de 2007 aprobó las modificaciones pertinentes a los Estatutos Sociales.

El objeto social de la Sociedad viene definido en el artículo segundo de sus Estatutos Sociales que literalmente establece que:

**“Artículo 2. OBJETO SOCIAL**

1. *La Sociedad tiene como objeto la realización de toda clase de actividades, obras y servicios propios o relacionados con los negocios de:*
  - a) *producción y comercialización de electricidad mediante instalaciones que utilicen fuentes de energía renovables, incluyéndose entre ellas, a modo enunciativo y no exhaustivo, la producción hidráulica, eólica, termosolar, fotovoltaica, o a partir de biomasa;*
  - b) *producción, tratamiento y comercialización de biocombustibles y productos derivados; y;*
  - c) *proyecto, ingeniería, desarrollo construcción, operación, mantenimiento y enajenación de las instalaciones comprendidas en los apartados a y b anteriores, ya sean propias o de terceros, los servicios de análisis, estudios de ingeniería o consultoría energética, medioambiental, técnica y económica, relacionados con dicho tipo de instalaciones.*
2. *Asimismo la Sociedad tiene por objeto la participación en todo tipo de sociedades, y agrupaciones de empresas, en España y en el extranjero, que se dediquen a cualquier clase de actividades, obras y servicios propios o relacionados con los negocios de producción o comercialización de electricidad, gas (incluido el almacenamiento) o sus derivados, incluidos los derivados financieros.*
3. *La Sociedad puede realizar las actividades, negocios, actos y contratos integrantes del objeto social, total o parcialmente, de modo indirecto mediante, la titularidad de acciones o participaciones en sociedades y entidades con objeto idéntico o análogo, tanto en España como en el extranjero.*
4. *La Sociedad no desarrollará ninguna actividad para la cual las leyes exijan el cumplimiento de condiciones o requisitos específicos, en cuanto no dé exacto cumplimiento a las mismas. ”*

Los Estatutos Sociales, los Reglamentos internos y la escritura de constitución de IBERDROLA RENOVABLES pueden ser consultados en los lugares indicados en el apartado 24 siguiente del presente Documento de Registro.

**21.2.2. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o Reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión**

Estatutos Sociales

Los Estatutos Sociales de la Sociedad establecen los siguientes aspectos más relevantes respecto de los miembros de los órganos de administración, gestión y supervisión de la Sociedad.

La Sociedad será regida por un Consejo de Administración que estará compuesto por un mínimo de ocho Consejeros y un máximo de quince, cuya fijación corresponderá a la Junta General de Accionistas. El accionista único de la Sociedad, con fecha 5 de noviembre de 2007, decidió fijar en quince el número de Consejeros.

Los miembros del Consejo de Administración ejercerán su cargo por un periodo de cinco (5) años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.

Los Estatutos Sociales no requieren la condición de socio para ser nombrado Consejero, si bien establecen que no podrán ser nombrados como tales: (i) las sociedades, nacionales o extranjeras, competidoras de la Sociedad, ni sus administradores o altos directivos (a estos efectos, no tendrán la consideración de sociedades competidoras las pertenecientes al grupo de la Sociedad); (ii) las personas que ejerzan el cargo de administrador en más de cuatro sociedades cuyas acciones se encuentren admitidas a negociación en bolsas de valores nacionales o extranjeras; (iii) las personas que, en los dos (2) años anteriores a su eventual nombramiento, hubieran ocupado altos cargos en las administraciones públicas incompatibles con el desempeño simultáneo de las funciones de Consejero en una sociedad cotizada, conforme a la legislación estatal o autonómica, o puestos de responsabilidad en los organismos reguladores del sector energético, los mercados de valores u otros sectores en que actúe la Sociedad; y (iv) las personas que estén incurso en cualquier otro supuesto de incompatibilidad o prohibición regulado en disposiciones de carácter general.

El cargo de Consejero es retribuido, de conformidad con lo indicado en el apartado 15 anterior del presente Documento de Registro.

El Consejo de Administración quedará válidamente constituido con la concurrencia, presentes o representados, de al menos la mitad más o uno de sus miembros.

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes a la reunión, presentes o representados, excepto cuando los acuerdos se refieran a (i) la delegación permanente de facultades del Consejo de Administración en la Comisión Ejecutiva Delegada o en el Consejero Delegado, si lo hubiere, y a la designación de los Consejeros que han de ocupar tales cargos, en cuyo caso requerirán para su validez el voto favorable de las dos terceras partes de los Consejeros, y (ii) a la eventual modificación del Reglamento del Consejo de Administración, en cuyo caso el acuerdo requerirá para su validez el voto favorable de las dos terceras partes de los Consejeros presentes o representados. En caso de empate, el Presidente del Consejo tendrá voto de calidad.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo cuadragésimo tercero de los Estatutos Sociales, los Consejeros deberán presentar su renuncia al cargo y formalizar su dimisión cuando incurran de forma sobrevenida en cualquiera de los supuestos de incompatibilidad o prohibición previstos por la Ley, así como en los supuestos que prevé el Reglamento del Consejo de Administración y que se detallan en el apartado siguiente.

#### Reglamento del Consejo de Administración

En su sesión celebrada el 5 de noviembre de 2007 el Consejo de Administración aprobó el Reglamento del Consejo de Administración, que fue puesto en conocimiento del accionista único en ejercicio de las competencias de la Junta General de Accionistas el 14 de noviembre de 2007.

El Reglamento del Consejo de Administración tiene por objeto fijar los principios y normas generales de actuación del Consejo de Administración de la Sociedad, regulando específicamente su organización y funcionamiento y las normas de actuación y conducta de sus miembros, siendo sus aspectos más relevantes los siguientes:

El Consejo de Administración será competente para adoptar los acuerdos sobre toda clase de asuntos que no estén atribuidos por la Ley o los Estatutos Sociales a la Junta General y como norma general confiará la gestión ordinaria de la Sociedad 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 la Sociedad.

La determinación del número de Consejeros, dentro del máximo (15) y del mínimo (8) fijado por los Estatutos Sociales, corresponde a la Junta General. El Consejo de Administración tendrá una composición tal que los Consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del Consejo de Administración y el número de Consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario al que la Sociedad pertenece y el porcentaje de participación accionarial que representen los Consejeros dominicales. Dentro de los Consejeros externos, la relación entre el número de Consejeros dominicales y el de independientes tenderá a reflejar, en la medida de lo posible, la proporción existente entre el capital de la Sociedad representado por los Consejeros dominicales y el resto del capital. El Consejo de Administración procurará que el número de Consejeros independientes represente al menos un tercio del total de Consejeros.

El Consejo de Administración -y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones dentro del ámbito de sus competencias- procurará que las propuestas de candidatos que eleve a la Junta General para su nombramiento como Consejeros, y los nombramientos que realice directamente para la cobertura de vacantes en ejercicio de sus facultades de cooptación, recaigan sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia, debiendo extremar el rigor en relación con aquéllas personas llamadas a cubrir los puestos de Consejero independiente.

El Presidente del Consejo de Administración será elegido de entre los Consejeros y será considerado como Presidente de la Sociedad y de todos sus órganos de administración



de los que forme parte, a los que representa permanentemente. El Consejo, a propuesta de su Presidente, y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, podrá elegir de entre sus Consejeros a uno o más Vicepresidentes que sustituyan al Presidente en el supuesto de ausencia, enfermedad o imposibilidad.

El Consejo de Administración, a propuesta del Presidente, y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, designará un Secretario y, en su caso, un Vicesecretario, que podrán ser o no Consejeros. El mismo procedimiento se seguirá para acordar el cese del Secretario y, en su caso, del Vicesecretario.

Las principales obligaciones de los miembros del Consejo de Administración previstas en el Reglamento del Consejo de Administración, derivadas de los deberes de diligencia y de lealtad de los Consejeros pueden resumirse en: (i) preparar adecuadamente las reuniones, debiendo informarse diligentemente sobre la marcha de la Sociedad; (ii) asistir a las reuniones y participar activamente en las deliberaciones; (iii) realizar cualquier cometido específico dentro de su compromiso de dedicación; (iv) investigar y dar traslado al Consejo de cualquier irregularidad y vigilar cualquier situación de riesgo; (v) instar la convocatoria de una reunión extraordinaria o la inclusión de nuevos asuntos en el orden del día; (vi) oponerse a los acuerdos contrarios a la Ley, los Estatutos o al interés social, solicitar la constancia en acta de su oposición y promover la impugnación de tales acuerdos; (vii) obligación de no competencia, incluyendo una prohibición de competencia a la finalización del desempeño del cargo, cualquiera que sea la causa, de dos (2) años; (viii) obligación de informar a la Sociedad de cualquier participación accionarial, cargo, función, actividad o situación que pueda resultar relevante para la Sociedad; (ix) prohibición de hacer uso de los activos de la Sociedad ni valerse de su posición en la misma para obtener una ventaja patrimonial; (x) prohibición de aprovechar oportunidades de negocio de la Sociedad; (xi) observancia de las reglas de comunicación, abstención y transparencia en relación con los conflictos de interés que les afecten; (xii) obligación de informar y, en su caso, obtener la pertinente autorización por el Consejo de Administración en relación con las operaciones vinculadas; (xiii) obligación de guardar secreto de las deliberaciones del Consejo de Administración y sus Comisiones; (xiv) obligación de abstenerse de revelar información no pública y de utilizarla en beneficio propio o de terceros.

El Reglamento establece como supuestos en que los Consejeros deberán presentar su dimisión los siguientes:

- (i) Cuando alcancen la edad de setenta (70) años.
- (ii) Cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición previstos en disposiciones de carácter general o en el artículo duodécimo del Reglamento del Consejo de Administración.
- (iii) Cuando por hechos imputables al Consejero en su condición de tal se hubiere ocasionado un daño grave al patrimonio social, o se perdiera la honorabilidad comercial y profesional necesaria para ser Consejero de la Sociedad.
- (iv) Cuando resulten gravemente amonestados por el Consejo de Administración por haber infringido sus obligaciones como Consejeros y la amonestación sea

aprobada por mayoría de dos tercios de Consejeros, a propuesta de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

- (v) Cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad o cuando desaparezcan los motivos por los que fue nombrado y, en cualquier caso, cuando un Consejero dominical transmita su participación accionarial en la Sociedad, o cuando el accionista que propuso su nombramiento a la Sociedad venda íntegramente su participación accionarial o la reduzca hasta un nivel que exija la reducción o supresión de sus Consejeros dominicales.
- (vi) Cuando un Consejero independiente incurra de forma sobrevenida en alguna de las circunstancias que impidan su calificación como independientes, previstas en el artículo décimo del Reglamento del Consejo de Administración.
- (vii) Cuando un Consejero dominical se desvincule del accionista que hubiese propuesto su nombramiento.

El Consejo de Administración se reunirá con la frecuencia que estime conveniente, pero, cuando menos, una vez al mes, salvo que por el Presidente se estime la conveniencia, libremente a su juicio apreciada, de suspender alguna de dichas sesiones. Igualmente se reunirá el Consejo de Administración (i) siempre que por el propio Presidente se acuerde su convocatoria con carácter extraordinario, (ii) cuando se lo solicite la cuarta parte de los Consejeros, o (iii) cuando se lo solicite el Consejero independiente facultado para ello conforme al artículo decimoctavo del Reglamento del Consejo de Administración. En los dos últimos casos, la reunión deberá celebrarse dentro de los quince días siguientes a la solicitud.

#### Reglamento Interno de Conducta en el Mercado de Valores

Asimismo, en la referida sesión de 5 de noviembre de 2007, el Consejo de Administración, en previsión de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, aprobó el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que responde al fin de asegurar el cumplimiento de los preceptos contenidos en la Ley del Mercado de Valores, en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, y en el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, en materia de abuso de mercado.

El Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores determina los criterios de comportamiento y de actuación que deben seguir sus destinatarios en relación con las operaciones descritas en el mismo, así como con el tratamiento, utilización y divulgación de información privilegiada y relevante, en orden a favorecer la transparencia en el desarrollo de las actividades de la Sociedad y la adecuada información y protección de los inversores. Los destinatarios de dicho Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores son los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, incluido el Secretario y, en su caso, el Vicesecretario de dicho órgano de administración, y los altos directivos de la Sociedad, así como aquellas personas que, de acuerdo con la normativa que resulte vigente en cada momento, designe la unidad de cumplimiento normativo de la Sociedad en atención a su acceso habitual y recurrente a información que pueda considerarse privilegiada.

### **21.2.3. Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes**

Todas las acciones representativas del capital social de la Sociedad son de la misma clase y serie y confieren a sus titulares los mismos derechos, que son los recogidos en los Estatutos Sociales y en la Ley de Sociedades Anónimas. Los derechos que corresponden a las acciones se describen en el apartado III.4.5 de la Nota sobre las Acciones.

### **21.2.4. Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley**

Los Estatutos Sociales de la Sociedad no prevén requisitos distintos a los previstos por la Ley de Sociedades Anónimas para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones. Conforme a esta norma, las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones requerirán la oportuna modificación estatutaria, acordada por la Junta General de accionistas con el quórum y la mayoría prevista en el artículo 103 de la Ley de Sociedades Anónimas que, en caso de afectar (i) a una clase de acciones o (ii) a una sola parte de las acciones pertenecientes a la misma clase y suponer un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobado por la mayoría de las acciones afectadas.

### **21.2.5. Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las Juntas generales anuales y las Juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión**

Las condiciones que rigen la manera de convocar las Juntas generales ordinarias y extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de asistencia, se encuentran recogidas en los Estatutos Sociales de la Sociedad, así como en el Reglamento de la Junta General de Accionistas aprobado por el accionista único el 5 de noviembre de 2007.

#### Convocatoria

De conformidad con los referidos documentos, la Junta deberá ser convocada 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 la provincia donde se encuentre su domicilio social, 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 primeros meses de cada ejercicio, la Junta General ordinaria, para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y decidir sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día.

- (b) Si lo solicitan, en la forma prevista por la Ley, accionistas que sean titulares de, al menos, un cinco por ciento (5%) del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta General. En este supuesto, el Consejo de Administración deberá convocar la Junta General para celebrarse dentro del plazo legalmente previsto. El Consejo de Administración confeccionará el orden del día incluyendo necesariamente los asuntos que hubiesen sido objeto de solicitud.

Por su parte, 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. Se remitirá copia del anuncio a la CNMV, que será igualmente accesible a través de la página Web de la Sociedad.

Desde la fecha del anuncio de convocatoria se incorporará a la página Web de la Sociedad aquella información que se estime conveniente para facilitar la asistencia de los accionistas a la Junta general y su participación en ella.

Adicionalmente, los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento (5%) del capital social, podrán solicitar, de conformidad con los términos y condiciones establecidos por la Ley, que se publique un complemento a la convocatoria de la Junta General de accionistas incluyendo uno o más puntos en el orden del día.

#### Derecho de asistencia

De conformidad con el artículo decimoctavo de los Estatutos Sociales y el artículo undécimo del Reglamento de la Junta General de 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.

Para el ejercicio del derecho de asistencia, los accionistas deberán tener las acciones inscritas a su nombre en el correspondiente registro de anotaciones en cuenta con cinco (5) días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta General. Esta circunstancia deberá acreditarse por medio de la oportuna tarjeta de asistencia o certificado de legitimación expedido por la entidad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente.

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.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque no sea accionista, cumpliendo con los requisitos y formalidades exigidos por la Ley, los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General de Accionistas. No obstante, la representación es siempre revocable.

**21.2.6. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o Reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor**

No existen disposiciones en los Estatutos Sociales ni en los Reglamentos internos que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control de la Sociedad.

**21.2.7. Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o Reglamentos internos, en su caso, que rija el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista**

No existen disposiciones estatutarias ni reglamentarias que impongan a los accionistas la obligación de informar sobre su participación en el capital a partir de un determinado porcentaje, siendo de aplicación las obligaciones previstas al respecto en la normativa del Mercado de Valores para los accionistas significativos, Consejeros y directivos.

**21.2.8. Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o Reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley**

No existen disposiciones estatutarias ni reglamentarias que impongan condiciones más rigurosas que las que requiere la Ley para el aumento o reducción del capital social, excepto en el supuesto de reducción de capital para amortizar un determinado grupo de acciones, siempre y cuando dicho grupo esté definido en función de criterios sustantivos, homogéneos y no discriminatorios. En ese caso será preciso que la medida sea aprobada tanto por la mayoría de las acciones de los accionistas pertenecientes al grupo afectado como por la mayoría de las acciones del resto de los accionistas que permanecen en la Sociedad.

**22. CONTRATOS RELEVANTES**

No existe ningún contrato relevante para la Sociedad distintos de los contratos relevantes propios del negocio en el que la Sociedad opera (descritos en el apartado 6.4 del presente Documento de Registro), el Contrato Marco suscrito entre IBERDROLA RENOVABLES e Iberdrola, S.A., así como los restantes contratos vigentes entre la Sociedad e Iberdrola, S.A. o sociedades de sus respectivos grupo (descritos en el apartado 19 del presente Documento Registro) y el contrato de financiación intragrupo (descrito en el apartado 19.4 anterior).

## **23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS**

**23.1. Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro**

No se incluyen en el presente Documento de Registro declaraciones o informes atribuidos a persona alguna en calidad de experto.

**23.2. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información**

No existe información procedente de terceros.

## **24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA**

Se declara expresamente están a disposición del público y pueden consultarse en el domicilio de la Sociedad (calle Tomás Redondo número 1, Madrid) los documentos que se indican en el siguiente cuadro, así como en los organismos que se indican:

<b>Documento</b>	<b>CNMV</b>	<b>Registro Mercantil de Madrid</b>
Escritura de constitución	Sí	Sí
Estatutos Sociales	Sí	Sí
Reglamento de la Junta General de Accionistas	Sí	Sí
Reglamento del Consejo de Administración	Sí	Sí
Reglamento Interno de Conducta en el Mercado de Valores	Sí	No
Cuentas anuales individuales de IBERDROLA RENOVABLES, bajo PGC, e informes de auditoría de los ejercicios 2004, 2005 y 2006	Sí	Sí

Documento	CNMV	Registro Mercantil de Madrid
Cuentas anuales consolidadas de IBERDROLA RENOVABLES y sus sociedades dependientes, bajo NIIF, e informes de auditoría de los ejercicios 2005 y 2006	Sí	Sí
Información financiera correspondiente al periodo de 9 meses terminado a 30/09/2007	Sí	No
Información financiera pro forma	Sí	No

Tras la admisión a negociación de sus acciones en las Bolsas de Valores españolas, la Sociedad tendrá su página web ([www.iberdrolarenovables.com](http://www.iberdrolarenovables.com)) a disposición del público, adaptada a los requisitos exigidos por la normativa del mercado de valores, permitiendo la consulta pública a través de ella de todos los contenidos requeridos por la normativa vigente.

## **25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES**

En el apartado 7.2 del Documento de Registro se incluye información sobre las participaciones accionariales de IBERDROLA RENOVABLES en el capital social de otras sociedades. No existen otras participaciones accionariales distintas de las descritas en el referido apartado que puedan tener efecto significativo en la valoración de la Sociedad.

En Madrid, a 22 de noviembre de 2007.

---

Xabier Viteri Solaun  
Consejero Delegado



**FE DE ERRATAS AL FOLLETO INFORMATIVO DE LA OFERTA PÚBLICA DE  
SUSCRIPCIÓN DE LAS ACCIONES DE IBERDROLA RENOVABLES, S.A.**

En relación con el Folleto Informativo de la oferta pública de suscripción (la “Oferta”) de acciones de Iberdrola Renovables, S.A., inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 22 de noviembre de 2007, se han puesto de manifiesto las siguientes erratas, que se procede a subsanar por medio de la presente:

- Sección II. Factores de Riesgo, 1. Factores de riesgo específicos del Emisor o de su sector de actividad, letra c) Riesgos asociados a la integración de las sociedades del Grupo Scottish Power, en 1. Riesgos relacionados con la expansión de las operaciones como resultado de la integración de las sociedades del Grupo Scottish Power:

**Página 13:** En la línea 10 del tercer párrafo, la referencia a la unidad de medida “billones de pies cúbicos” debe sustituirse por “miles de millones de metros cúbicos”.

- Sección III. Nota sobre las Acciones, dentro del apartado 5.4.3. Nombre y dirección de las entidades que acuerdan asegurar la emisión con un compromiso firme (...):

**Página 83:** La tabla relativa a las Entidades Aseguradoras del Tramo Internacional de la Oferta debe ser sustituida por la siguiente:

<b>Tramo Internacional</b>		
<b>Entidad</b>	<b>%</b>	<b>Acciones</b>
Credit Suisse	18,00%	89.857.382
JP Morgan	18,00%	89.857.382
Merrill Lynch	18,00%	89.857.382
Morgan Stanley	18,00%	89.857.382
ABN AMRO Bank N.V. and NM Rothschild & Sons Limited (trading together as ABN AMRO Rothschild, an unincorporated equity capital markets joint venture)	3,50%	17.472.268
BBVA	3,50%	17.472.268
BNP Paribas	3,50%	17.472.268
Calyon	3,50%	17.472.268
Dresdner Bank AG, London Branch	3,50%	17.472.268
HSBC Bank plc	3,50%	17.472.268
Santander Investment	3,50%	17.472.267
Société Générale	3,50%	17.472.267
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>499.207.670</b>





## IBERDROLA RENOVABLES

- Sección *IV. Documento de Registro*, dentro del apartado *6.1. Actividades principales*, letra *B) Descripción general*, *B.2) Negocio de generación de energía a partir de fuentes no renovables*

**Página 61:** En última línea del segundo párrafo, la referencia a la unidad de medida “billones de pies cúbicos” debe sustituirse por “miles de millones de metros cúbicos”.

- Sección *IV. Documento de Registro*, dentro del apartado *6.1.1. Descripción de, y factores clave relativos a, la naturaleza de las operaciones del emisor y de sus principales actividades (...)*, letra *B) Negocio no renovable*, *B.2.1) Actividad de almacenamiento de gas*

**Página 94:** En la primera línea del segundo párrafo, la referencia a la unidad de medida “billones de pies cúbicos” debe sustituirse por “miles de millones de metros cúbicos”.

- Sección *IV. Documento de Registro*, dentro del apartado *19.3.1. Cuestiones generales:*

**Página 244:** En las líneas 5 y 6 del primer párrafo de dicho apartado, la referencia a la fecha de la condición suspensiva del Contrato Marco “día 14 de enero de 2007” y “día 14 de diciembre de 2007”, debe sustituirse, en ambos casos, por “14 de enero de 2008”.

- Sección *IV. Documento de Registro*, dentro del apartado *19.4.1. Operaciones vinculadas con Iberdrola, S.A. y sus filiales*, en la letra *B) Financiación y garantías*, romanillo (vii):

**Página 253:** En la primera línea del segundo párrafo, la referencia a la fecha de la firma del contrato de indemnidad “Con fecha 20 de noviembre de 2005”, debe sustituirse por “Con fecha 20 de noviembre de 2007”.

En Madrid, a 11 de diciembre de 2007.

Iberdrola Renovables, S.A.

P.p.:

Ana Isabel Buñtrago Montoro  
Secretaria General y del Consejo de Administración

