



**DON JESUS MARTINEZ PEREZ, DIRECTOR DE FINANCIACION Y TESORERIA, Y DON JUAN CARLOS REBOLLO LICEAGA, DIRECTOR DE CONTABILIDAD Y CONTROL DE IBERDROLA, S.A., DOMICILIADA EN BILBAO, GARDOQUI NUMERO OCHO, CIF-A-48-010615**

**CERTIFICAN:**

Que la información archivada en el CD ROM adjunto se corresponde exactamente con el contenido de la versión original impresa del Folleto de Base de Pagares Iberdrola 2007, aprobado e inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.


Que se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a la difusión del CD ROM en su página web.

Y para que conste a los efectos más procedentes, firman y rubrican, en Bilbao, a los veintiseis días del mes de enero de dos mil siete.



# Programa de Emisión de Pagarés Enero 2007

(Saldo vivo máximo 1.000 millones de euros)



El presente Folleto de Base de Pagarés (Anexo V del Reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de Abril de 2004) ha sido aprobado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 25 de Enero de 2007 y se complementa con el Documento de Registro de Iberdrola, S.A. (Anexo I del Reglamento nº 809/2004 de la Comisión Europea de 29 de Abril de 2004) aprobado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 11 de Enero de 2007, el cual se incorpora por referencia.

Enero, 2007



**IBERDROLA**

**ESTA PÁGINA HA SIDO DEJADA EN BLANCO DELIBERADAMENTE**

# INDICE

## I. RESUMEN

## II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES Y DEL EMISOR

## III. FOLLETO DE BASE DE PAGARES

### 1. PERSONAS RESPONSABLES

### 2. FACTORES DE RIESGO

### 3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Oferta

3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos.

### 4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores.

4.2. Legislación de valores.

4.3. Representación de los valores.

4.4. Divisa de la emisión.

4.5. Orden de prelación.

4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos.

4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos.

4.7.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.

4.7.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo.

4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente

4.7.4. Normas de ajuste del subyacente.

4.7.5. Agente de cálculo.

4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos.

4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores.

4.8.1. Precio de amortización

4.8.2. Fecha y modalidades de amortización

4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.

4.10. Representación de los tenedores de los valores.

4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.

4.12. Fecha de emisión.

4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.

4.14. Fiscalidad de los valores.

### 5 CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.

## 5.1. Descripción de la Oferta Pública.

- 5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta.
- 5.1.2. Importe de la Oferta.
- 5.1.3. Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud.
- 5.1.4. Método de prorrateo
- 5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud.
- 5.1.6. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.
- 5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta.
- 5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra.

## 5.2. Plan de colocación y adjudicación.

- 5.2.1. Categorías de inversores a los que se Ofertan los valores.
- 5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.

## 5.3. Precios.

- 5.3.1. Precio al que se Ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.

## 5.4. Colocación y Aseguramiento.

- 5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación.
- 5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias.
- 5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento.
- 5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento.

## **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.**

- 6.1. Solicitudes de admisión a cotización
- 6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase
- 6.3. Entidades de liquidez

## **7. INFORMACIÓN ADICIONAL**

- 7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión.
- 7.2. Información del Folleto de Base de Pagarés revisada por los auditores.
- 7.3. Otras informaciones aportadas por terceros.
- 7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.
- 7.5. Ratings.

## I. RESUMEN

El presente documento es un resumen (el "Resumen") del folleto de base de pagarés que ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 25 de enero de 2007 (el "Folleto"). Existe un Folleto informativo a disposición del público de forma gratuita, en la sede social de Iberdrola, S.A. (el "Emisor"), sita en la calle Cardenal Gardoqui, nº 8 de Bilbao y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV").

Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto y se hace constar que para obtener una información amplia y pormenorizada se debe consultar también el Documento Registro, registrado en la CNMV con fecha 11 de enero de 2007 (el "Documento de Registro").

Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor, en su conjunto, del Folleto y del Documento de Registro.

No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base al Resumen, a no ser que dicho Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

### 1. CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA EMISIÓN.

#### **VALORES OFERTADOS**

Los valores ofrecidos son pagarés de empresa emitidos al descuento, representados mediante anotaciones en cuenta en el sistema de registro de anotaciones en cuenta de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. ("IBERCLEAR") y sus entidades participantes (las "Entidades Participantes").

#### **DENOMINACION DE LA EMISIÓN**

La emisión forma parte del programa de emisión denominado Programa de Pagarés Iberdrola 2007 (el "Programa").

#### **RATING DE LA EMISIÓN**

El riesgo inherente a los presentes valores no ha sido evaluado por ninguna entidad calificadora.

No obstante, el Emisor tiene concedido para sus emisiones a corto plazo la calificación de P1 por Moody's, A-1 por Standard & Poor's y F1 por Fitch.

Para las emisiones a largo plazo, Moody's califica al Emisor con A2, Standard & Poor's con A y Fitch con AA-.

Las fechas de la última revisión de las agencias de rating son: Diciembre 2006 (S&P); Febrero 2006 (Fitch) y Setiembre 2005 (Moody's).

#### **IMPORTE NOMINAL**

El importe máximo a emitir estará limitado por el saldo vivo máximo de pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de 1.000 millones de euros nominales.

#### **NOMINAL DEL VALOR**

Los pagarés tienen un valor nominal unitario de 1.000 euros.

#### **PRECIO DE EMISIÓN**

El precio de las emisiones será en cada momento el que resulte de deducir del valor nominal el importe del descuento efectuado en cada caso, que estará en función del tipo de interés y plazo acordado entre las partes, sin deducción de ningún otro importe por concepto de gasto alguno.

#### **PRECIO Y FECHA DE AMORTIZACIÓN**

El reembolso de los pagarés se realizará por su valor nominal en la fecha de vencimiento una vez deducida, en su caso, la retención fiscal aplicable.

Los plazos de amortización para los pagarés emitidos serán desde una semana hasta 25 meses.

El reembolso de los pagarés, a su vencimiento, por el nominal, al que se deducirá en su caso la retención que se indica en el punto 4.14, se realizará a través de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (el "Agente de Pagos"), según el procedimiento que se detalla en el punto 4.8 del Folleto.

#### **OPCION DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA**

No está prevista la posibilidad de amortización anticipada de los valores, pero sí la recompra de los mismos por el Emisor, sin amortización anticipada, en casos puntuales y extraordinarios, manteniendo en todo caso la igualdad de trato a todos los posibles vendedores y el precio en función del volumen de recompra.

#### **TIPO DE INTERÉS**

Los valores del Programa se emiten al descuento, por lo que el abono de los intereses que devengan se produce en el momento de la amortización a su vencimiento, sin que tengan lugar pagos periódicos de cupones. Los intereses equivaldrán a la diferencia entre el precio de amortización o enajenación, en su caso, y el precio de emisión o adquisición, en su caso.

#### **PERIODO DE SUSCRIPCIÓN**

La vigencia del Programa será de un año contado a partir de la fecha de publicación en la web de la CNMV del Folleto. Las subastas se celebrarán con periodicidad semanal, finalizando no más tarde del 23 de enero de 2008.

#### **PROCEDIMIENTO DE EMISION**

Los valores ofrecidos pueden ser adquiridos por cualquier persona física o jurídica.

La colocación se realizará mediante subastas competitivas o mediante acuerdo directo entre el Emisor y el inversor

##### Colocación mediante Subastas Competitivas

Únicamente podrán acudir a las subastas competitivas como entidades licitadoras, las siguientes entidades: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Español de Crédito, S.A., Banco Santander Central Hispano, S.A., Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Confederación Española de Cajas de Ahorro, Barclays Bank, S.A, Bilbao Bizkaia Kutxa, Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja, CALYON Sucursal en España y Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona (las "Entidades Colocadoras").

Los inversores, distintos de las Entidades Colocadoras, que deseen suscribir pagarés de Iberdrola, S.A. correspondientes a este Programa deberán dirigirse a cualquiera de las Entidades Colocadoras, con quienes deberán negociar el tipo nominal de interés.

##### Colocación mediante acuerdo directo Emisor-inversor

El Emisor podrá realizar emisiones fuera del mecanismo de subasta en el caso de peticiones iguales o superiores a 3 millones de euros, que los inversores podrán dirigir directamente al Emisor a través de INTERNET ([www.ciberpagares.com](http://www.ciberpagares.com)) o por cualquier otro medio (Dirección de Economía y Finanzas, Bilbao, calle Gardoqui nº 8, teléfono nº 944151411, fax nº 944664013), cumpliendo el Emisor con las limitaciones que para este tipo de adjudicación se establecen en el punto 5.1.3 del Folleto.

##### Desembolso

El desembolso será efectuado por las Entidades Colocadoras que hayan sido adjudicatarias de pagarés en la subasta (las "Entidades Adjudicatarias") o por el inversor directo, según sea el caso, antes de las 12 horas de la fecha de emisión de los pagarés, valor ese mismo día, mediante abono en la cuenta que el Agente de Pagos tiene abierta en el Banco de España en Madrid.

El importe recibido por el Agente de Pagos de las Entidades Adjudicatarias o del inversor directo, según sea el caso, será entregado por aquél al Emisor, valor mismo día, mediante abono en la cuenta corriente abierta por éste en el propio Agente de Pagos.

Los tomadores de pagarés a través de las Entidades Colocadoras negociarán con éstas la fecha y forma de hacer el pago.

#### **AGENTE DE PAGOS**

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A

#### **COTIZACIÓN**

Los pagarés de la presente emisión cotizarán en AIAF Mercado de Renta Fija ("AIAF").

#### **LIQUIDEZ**

El Emisor ha formalizado con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (la "Entidad de Contrapartida") un contrato de compromiso de liquidez, hasta un saldo vivo máximo en su cartera de 100 millones de euros.

Los aspectos más significativos de dicho compromiso son:

1. La diferencia entre el precio de compra y el precio de venta cotizado por la Entidad de Contrapartida no será superior al 10% en términos de TIR con un máximo de 50 puntos básicos también en términos de TIR y nunca será superior a un 1% en términos de precio.
2. Los precios ofrecidos por la Entidad de Contrapartida serán válidos para importes nominales de hasta 600.000 euros por operación.

#### **RÉGIMEN FISCAL**

Las emisiones de pagarés amparados en el Programa, están sometidas a la legislación general en materia fiscal, que se especifica en el punto 4.14 del Folleto. En el caso de residentes, las personas jurídicas no están sometidas a retención, y las personas físicas están sujetas, actualmente, a una retención del 18%.

#### **GARANTIAS**

La presente emisión cuenta con la garantía patrimonial del Emisor.

## **2. RIESGOS QUE AFECTAN A LOS VALORES**

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten y que se desarrollan en la sección II. "Factores de Riesgo de los Valores", son los siguientes:

Riesgo de Precio del Pagaré asociado a subidas de los tipos de interés en Europa y/o a empeoramiento de la calidad crediticia asignada al Emisor por las agencias de rating.

Riesgo de liquidez, por la posibilidad de no poder materializar el inversor la venta del pagaré antes de su vencimiento.

## **3. RIESGOS QUE AFECTAN AL EMISOR**

Los factores de riesgo a los que está expuesto el Emisor y su Grupo de Sociedades, así como las acciones que son llevadas a cabo por el Emisor y su Grupo de Sociedades a fin de mitigar los mismos, se encuentran descritos con detalle en el Documento Registro, describiéndose de forma resumida a continuación.



Iberdrola dispone de un Sistema Integral para el control y gestión de sus riesgos, que contempla todos aquellos riesgos inherentes a las actividades que desarrolla el Grupo y a los diferentes mercados en los que opera, y que por lo tanto se pueden materializar en mayor o menor medida.

Este Sistema Integral de Riesgos da respuesta al cumplimiento de la Política General de Riesgos aprobada por el Consejo de Administración, y está soportado por sistemas, políticas y límites específicos, adecuados al control y gestión de los diferentes parámetros de riesgo identificados.

### **Riesgos de negocio y mercado**

Las actividades del Grupo Iberdrola están sometidas a diversos riesgos de negocio, como son la evolución de la demanda, hidráulica, eólica y otras condiciones climatológicas, así como a diversos riesgos de mercado, como el precio de los combustibles utilizados en la generación de energía eléctrica, el precio de los derechos de emisión de CO<sub>2</sub> y el precio del pool de electricidad

### **Riesgos regulatorios**

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

Por su importancia a nivel del Grupo Iberdrola, es de destacar como riesgo regulatorio en España el desajuste o déficit tarifario que se produce cuando el coste estimado de la producción eléctrica en el Decreto de Tarifas no coincide con el real existente en el ejercicio

Los riesgos regulatorios más relevantes de las actividades desarrolladas fuera de España se describen en el apartado correspondiente a estas actividades internacionales

### **Riesgos operacionales**

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

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

### **Riesgos medioambientales**

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

Al igual que ocurre con otros riesgos no se puede garantizar que:

- Las autoridades vayan a aprobar los estudios de impacto ambiental
- Se obtengan las licencias, permisos y autorizaciones necesarias
- La oposición pública no derive en retrasos o modificaciones de cualquier proyecto propuesto

Las leyes o normas no se modifiquen ni interpreten de forma tal que aumenten los gastos de cumplimiento o se vean afectados los proyectos, operaciones o planes de inversión

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

### **Riesgos relativos a nuevas inversiones**

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

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

Entre los riesgos que pueden afectar a nuestra capacidad para construir estas instalaciones cabe citar, entre otros:

- Demoras en la obtención de permisos y aprobaciones, incluidos los permisos medioambientales
- Variaciones en el precio de los equipos, materiales o mano de obra
- Oposición al proyecto por parte de grupos políticos, sociales o étnicos
- Cambios adversos en el entorno político y normativo durante el periodo de construcción
- Condiciones meteorológicas adversas que pueden retrasar la finalización de las obras
- Catástrofes naturales, accidentes y demás sucesos imprevistos Incapacidad para obtener financiación a los tipos que son satisfactorios para nosotros

Cualquiera de estos riesgos pueden provocar demoras en la finalización de la construcción o en el inicio de las operaciones de los proyectos y, por tanto, pueden incrementar su coste. Si no somos capaces de gestionar adecuadamente estos proyectos, el posible incremento de costes derivados de esta incapacidad podría no ser recuperable.

### **Riesgos asociados a las actividades internacionales**

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

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

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

### **Riesgos financieros**

En el desarrollo habitual de nuestras actividades estamos expuestos a los riesgos financieros de tipo de interés y tipo de cambio de divisas que, si no son gestionados eficazmente, pueden tener un impacto significativo en nuestros resultados y situación financiera.

#### **Riesgo de tipo de interés**

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

#### **Riesgo de tipo de cambio**

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

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

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

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

#### **Riesgo de liquidez**

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales pueden dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo

Iberdrola. La política de liquidez seguida por Iberdrola está orientada a asegurar el cumplimiento de los compromisos de pago adquiridos sin tener que recurrir a la obtención de fondos en condiciones gravosas.

#### Riesgo de crédito

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

#### **Riesgos asociados al acuerdo de integración con Scottish Power Plc**

El 27 de noviembre del 2006, los Consejos de Administración de Iberdrola y Scottish Power Plc llegaron a un acuerdo para la integración de ambas empresas. Teniendo en cuenta el precio de cierre de la acción de Iberdrola a 27 de noviembre de 2006 de 32,75 €, y un tipo de cambio de 1,4755 € por 1 £, los términos de la oferta valoran cada acción de Scottish Power Plc en 777 peniques (el precio de cierre a 27 de noviembre de 2006 fue de 746 peniques), con lo que la valoración de esta compañía ascendería a cerca de 17.200 millones €. Está previsto que, como consecuencia de la operación, los accionistas de la sociedad escocesa reciban alrededor del 21,4% del capital de Iberdrola.

Iberdrola ha obtenido compromisos de financiación por importe de 7.955 millones de libras esterlinas (11.738 millones de euros) de ABN AMRO BANK N.V., BARCLAYS CAPITAL y THE ROYAL BANK OF SCOTLAND Plc para financiar el componente en efectivo de la contraprestación y para refinanciar determinados elementos del endeudamiento existente de ScottishPower.

Existe el riesgo de que, como consecuencia del incremento relativo de deuda del Grupo Iberdrola, se produzca un deterioro de su rating. Sin embargo, en opinión de los gestores de la compañía, los términos en los que se plantea la operación permitirán mantener unos ratios financieros suficientes como para cumplir con el objetivo de mantener el rating dentro del grupo "single A".

Durante el desarrollo de la operación Iberdrola deberá hacer frente a una serie de gastos habituales en este tipo de operaciones que, de no ejecutarse finalmente la operación, supondrían una pérdida para el Grupo. No obstante, como parte de los términos y condiciones del Acuerdo de Ejecución, ScottishPower ha aceptado abonar una "comisión de incentivo" compensatoria de 50 millones de libras esterlinas (73,8 millones de euros) a Iberdrola si la operación no se cerrase por determinadas causas imputables a ScottishPower o a sus accionistas, o por devenir efectiva una oferta competidora. Como contrapartida, Iberdrola ha aceptado asimismo pagar la misma "comisión de incentivo" a ScottishPower si la operación no sale adelante por determinadas causas imputables a Iberdrola o a sus accionistas.

Los principales factores de riesgo de ScottishPower se encuentran recogidos en el capítulo "risk factors" del Informe Anual sobre el formulario Form 20-F, para el ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2006, presentado por Scottish Power Plc a la Comisión del Mercado de Valores estadounidense (Securities and Exchange Commission, SEC) el 30 de junio de 2006.

## II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

Los principales factores de riesgo de los valores que se emiten son los siguientes:

Riesgo de Precio del pagaré asociado a subidas de los tipos de interés en Europa y/o a empeoramiento de la calidad crediticia asignada al Emisor por las agencias de rating.

Si bien el inversor tiene la certeza de cuál será el importe que se pagará a su vencimiento, si se produce una subida de los tipos de interés y/o le es asignada al Emisor una calidad crediticia peor, el precio del pagaré será menor en una venta antes de su vencimiento.

El inversor puede mitigar el riesgo de precio asociado a la subida de los tipos de interés a través de las coberturas que existen en el mercado financiero.

La calificación crediticia puede verse empeorada por un aumento del endeudamiento en relación a los fondos propios o por el deterioro de otros ratios financieros. La calidad crediticia del Emisor nunca ha estado por debajo de A2 (Moody's), A (Standard & Poor's) y AA- (Fitch) para su deuda a largo plazo y de P1 por Moody's, A-1 por Standard & Poor's y F1 por Fitch en relación a su deuda a corto plazo desde que fue inicialmente calificada por las agencias de rating (Moody's 1992, Standard & Poor's 1993 y Fitch 1996), correspondiendo esta calificación de la deuda a corto plazo al valor más alto de calidad crediticia.

La calificación crediticia actual se indica en el punto 7.5 de este Folleto de Base de Pagarés.

Riesgo de liquidez, por la posibilidad de no poder materializar el inversor la venta del pagaré antes de su vencimiento.

Este riesgo está mitigado por cotizar los valores emitidos en el mercado organizado de la AIAF y por la circunstancia de que el Emisor ha suscrito con la entidad de contrapartida un contrato de liquidez por el cual ésta se compromete a ofrecer contrapartidas, cotizando precios de compra y venta de los pagarés del programa, válidos para importes nominales de hasta 600.000 euros por operación, hasta alcanzar el saldo vivo de los pagarés adquiridos directamente en el mercado y mantenidos en su cartera, actuando como tal entidad de contrapartida, de 100 millones de euros de valor nominal. La cotización de los precios ofrecidos por la entidad de contrapartida reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

**ESTA PÁGINA HA SIDO DEJADA EN BLANCO DELIBERADAMENTE**

### III FOLLETO DE BASE DE PAGARES

#### 1. PERSONAS RESPONSABLES

D. Jesús Martínez Pérez, Director de Financiación y Tesorería y D. Juan Carlos Rebollo Liceaga, Director de Contabilidad y Control de Iberdrola, S.A. domiciliada en Bilbao, calle Gardoqui, nº 8, C.P. 48008, en representación de Iberdrola, S.A. (el "Emisor"), según poder otorgado por la Comisión Ejecutiva Delegada del Consejo de Administración de Iberdrola, S.A. en su reunión del 23 de enero de 2007, asumen mancomunadamente la responsabilidad de las informaciones contenidas en este Folleto de Base de Pagarés (el "Folleto").

Don Jesús Martínez Pérez y D. Juan Carlos Rebollo Liceaga declaran que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en el Folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiere afectar a su contenido.

#### 2. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

Ver sección II.

#### 3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

##### 3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Oferta

No existe ninguna persona con conflicto de interés por parte del Emisor, ni por parte de la Entidad de Contrapartida (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.), ni por parte del Agente de Pagos (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.) en relación al Programa de Pagarés (el "Programa").

##### 3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos.

El objeto del presente Programa es la captación de recursos financieros de terceros para atender las necesidades de tesorería del Emisor.

Los gastos estimados de emisión, en miles de euros, en el supuesto de emitir hasta el límite de 1.000 millones de euros previsto en el Folleto, son los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>
Tasas verificación e inscripción CNMV Folleto (0,14 % sobre importe del Programa, 39.033 euros como máximo)	39
Tasas admisión negociación AIAF Folleto (0,05 % sobre importe del Programa)	50
Tasas admisión negociación AIAF (0,01 % sobre importe admitido a negociación)	10
Tasas supervisión proceso admisión en AIAF (0.03% sobre importe admitido a negociación con un máximo de 9.000 euros)	9
Publicidad comercial	3
Comisión sociedad de liquidez (0.025% sobre 100.000.000 de euros)	3
Comisión del Agente de Pagos	12
Total	126

El importe neto de los ingresos no se puede prever por la propia naturaleza de los valores, pero el máximo importe posible descontados los gastos sería de 999.874.000 €.

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

### **4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores.**

Los pagarés son valores emitidos al descuento, que representan una deuda para el Emisor, devengan intereses a favor del suscriptor y serán reembolsados por su nominal a su vencimiento. Los intereses equivaldrán a la diferencia entre el precio de reembolso o transmisión, en su caso, y el precio de suscripción o adquisición, en su caso.

Para cada pagaré, cuyo valor nominal será de 1.000 euros, se asignará un código ISIN.

### **4.2. Legislación de valores.**

Los pagarés se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Emisor y a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, RD 1310/2005 de 4 de noviembre, Ley de Sociedades Anónimas y normas de desarrollo.

El Folleto se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Anexo V del Reglamento (CE) nº 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.

### **4.3. Representación de los valores.**

Los valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta, gestionadas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, ("IBERCLEAR"), sita en Plaza de la Lealtad, nº 1. 28014. Madrid y sus entidades participantes (las "Entidades Participantes") y serán al portador.

### **4.4. Divisa de la emisión.**

Los pagarés estarán denominados en Euros.

### **4.5. Orden de prelación.**

La presente emisión de pagarés no tendrá garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de los valores estarán garantizados por el total del patrimonio del Emisor.

Los inversores se sitúan a efectos de la prelación debida en caso de situaciones concursales del Emisor por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha tenga el Emisor, conforme con la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y la normativa que la desarrolla.

### **4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos.**

Conforme con la legislación vigente, los pagarés carecerán, para el inversor que los adquiera, de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre el Emisor.

Los derechos económicos y financieros para el inversor, asociados a la adquisición y tenencia de los pagarés, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran en los puntos 4.7 y 4.8 siguientes.

### **4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos.**

Los valores del Programa tienen un tipo de interés nominal implícito que depende en cada caso de las pujas recibidas en cada una de las subastas que se celebren o que se acuerde mutuamente entre el emisor y el inversor, cuando el procedimiento de adjudicación sea fuera de subasta.

El tipo de interés nominal aplicable a los tomadores de pagarés a través de las entidades especificadas en el punto 5.4.1 (las "Entidades Colocadoras") será el que éstos negocien con las Entidades Colocadoras.

El importe efectivo o precio de emisión para los tomadores finales de cada pagaré se puede calcular aplicando las siguientes fórmulas:

a) Para plazos de vencimiento superiores a 365 días, la fórmula aplicable será la siguiente:

$$\text{Importe Efectivo} = \frac{\text{Nominal}}{(1+i)^{n/365}}$$

b) Para plazos de vencimiento iguales o inferiores a 365 días, la fórmula aplicable será la siguiente:

$$\text{Importe Efectivo} = \frac{\text{Nominal} \times 365}{365 + (n \times i)}$$

donde:

n = número de días entre la fecha de emisión (incluida) y la de vencimiento (excluida).

i = tipo de interés nominal expresado en tanto por uno (que será interés simple para plazos de vencimiento iguales o inferiores a un año, e interés compuesto para plazos de vencimiento superiores a un año).

El Emisor adjudicará a las Entidades Colocadoras los pagarés según cálculo en base 360 días

En la tabla siguiente se facilitan diversos ejemplos de valores efectivos en euros por cada pagaré de mil euros (1.000 €) a tipos nominales entre 1% y 7,00% para distintos plazos de emisión. Las columnas en las que aparece +10 días representan la disminución en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 10 días.

TIPO Nominal	DIAS 30	TIR	DIAS +10	DIAS 90	TIR	DIAS +10	DIAS 180	TIR	DIAS +10	DIAS 270	TIR	DIAS +10	DIAS 365	TIR	DIAS +10	DIAS 540	TIR	DIAS -30
1,00%	999,18	1,005%	-0,27	997,54	1,004%	-0,27	995,09	1,003%	-0,27	992,66	1,001%	-0,27	990,10	1,000%	-0,27	985,39	1,00%	0,81
1,25%	998,97	1,257%	-0,34	996,93	1,256%	-0,34	993,87	1,254%	-0,34	990,84	1,252%	-0,34	987,65	1,250%	-0,33	981,79	1,25%	1,00
1,50%	998,77	1,510%	-0,41	996,31	1,508%	-0,41	992,66	1,506%	-0,40	989,03	1,503%	-0,40	985,22	1,500%	-0,40	978,21	1,50%	1,20
1,75%	998,56	1,764%	-0,48	995,70	1,762%	-0,48	991,44	1,758%	-0,47	987,22	1,754%	-0,47	982,80	1,750%	-0,46	974,66	1,75%	1,39
2,00%	998,36	2,018%	-0,55	995,09	2,015%	-0,54	990,23	2,010%	-0,54	985,42	2,005%	-0,53	980,39	2,000%	-0,53	971,13	2,00%	1,58
2,25%	998,15	2,273%	-0,61	994,48	2,269%	-0,61	989,03	2,263%	-0,60	983,63	2,257%	-0,60	978,00	2,250%	-0,59	967,62	2,25%	1,77
2,50%	997,95	2,529%	-0,68	993,87	2,524%	-0,68	987,82	2,516%	-0,67	981,84	2,508%	-0,66	975,61	2,500%	-0,65	964,13	2,50%	1,96
2,75%	997,74	2,785%	-0,75	993,26	2,779%	-0,74	986,62	2,769%	-0,73	980,06	2,760%	-0,72	973,24	2,750%	-0,71	960,66	2,75%	2,14
3,00%	997,54	3,042%	-0,82	992,66	3,034%	-0,81	985,42	3,023%	-0,80	978,29	3,012%	-0,79	970,87	3,000%	-0,77	957,21	3,00%	2,33
3,25%	997,34	3,299%	-0,88	992,05	3,290%	-0,88	984,23	3,277%	-0,86	976,52	3,264%	-0,85	968,52	3,250%	-0,83	953,78	3,25%	2,51
3,50%	997,13	3,557%	-0,95	991,44	3,546%	-0,94	983,03	3,531%	-0,93	974,76	3,516%	-0,91	966,18	3,500%	-0,89	950,38	3,50%	2,69
3,75%	996,93	3,815%	-1,02	990,84	3,803%	-1,01	981,84	3,786%	-0,99	973,01	3,768%	-0,97	963,86	3,750%	-0,95	946,99	3,75%	2,87
4,00%	996,72	4,074%	-1,09	990,23	4,061%	-1,07	980,66	4,041%	-1,05	971,26	4,021%	-1,03	961,54	4,000%	-1,01	943,63	4,00%	3,05
4,25%	996,52	4,334%	-1,15	989,63	4,319%	-1,14	979,47	4,296%	-1,12	969,52	4,273%	-1,09	959,23	4,250%	-1,07	940,28	4,25%	3,22
4,50%	996,31	4,594%	-1,22	989,03	4,577%	-1,20	978,29	4,551%	-1,18	967,78	4,526%	-1,15	956,94	4,500%	-1,13	936,95	4,50%	3,40
4,75%	996,11	4,855%	-1,29	988,42	4,836%	-1,27	977,11	4,807%	-1,24	966,06	4,779%	-1,21	954,65	4,750%	-1,18	933,65	4,75%	3,57
5,00%	995,91	5,116%	-1,36	987,82	5,095%	-1,33	975,94	5,063%	-1,30	964,33	5,032%	-1,27	952,38	5,000%	-1,24	930,36	5,00%	3,74
5,25%	995,70	5,378%	-1,42	987,22	5,355%	-1,40	974,76	5,320%	-1,36	962,62	5,286%	-1,33	950,12	5,250%	-1,30	927,09	5,25%	3,91
5,50%	995,50	5,641%	-1,49	986,62	5,615%	-1,46	973,59	5,577%	-1,43	960,91	5,539%	-1,39	947,87	5,500%	-1,35	923,84	5,50%	4,07
5,75%	995,30	5,904%	-1,56	986,02	5,876%	-1,53	972,43	5,834%	-1,49	959,20	5,793%	-1,45	945,63	5,750%	-1,41	920,62	5,75%	4,24
6,00%	995,09	6,168%	-1,63	985,42	6,137%	-1,59	971,26	6,091%	-1,55	957,50	6,046%	-1,50	943,40	6,000%	-1,46	917,41	6,00%	4,40
6,25%	994,89	6,432%	-1,69	984,82	6,399%	-1,66	970,10	6,349%	-1,61	955,81	6,300%	-1,56	941,18	6,250%	-1,51	914,21	6,25%	4,57
6,50%	994,69	6,697%	-1,76	984,23	6,661%	-1,72	968,94	6,607%	-1,67	954,12	6,554%	-1,62	938,97	6,500%	-1,57	911,04	6,50%	4,73
6,75%	994,48	6,963%	-1,83	983,63	6,924%	-1,79	967,78	6,866%	-1,73	952,44	6,809%	-1,67	936,77	6,750%	-1,62	907,89	6,75%	4,89
7,00%	994,28	7,229%	-1,89	983,03	7,187%	-1,85	966,63	7,124%	-1,79	950,77	7,063%	-1,73	934,58	7,000%	-1,67	904,75	7,00%	5,05

#### 4.7.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.

La acción para exigir el reembolso del principal prescribe a los quince años desde la fecha de vencimiento, de acuerdo con el artículo 1.964 del Código Civil.

#### 4.7.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo.

No aplicable.



#### **4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente**

No aplicable.

#### **4.7.4. Normas de ajuste del subyacente.**

No aplicable.

#### **4.7.5. Agente de cálculo.**

No aplicable.

#### **4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos.**

No aplicable.

### **4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores.**

#### **4.8.1. Precio de amortización.**

Los pagarés se reembolsarán en la fecha de vencimiento, por su valor nominal, una vez deducida, en su caso, la retención fiscal aplicable, a través del Agente de Pagos, según el procedimiento que se detalla a continuación, por lo que en ese momento se satisface el importe inicial recibido, más los intereses devengados durante el plazo del pagaré:

Para el pago, el Emisor, a través de la cuenta corriente abierta a nombre del mismo en el Agente de Pagos, deberá poner a disposición del mismo, antes de las diez (10) horas de la mañana del día de la fecha de vencimiento, valor esa misma fecha, un importe suficiente para atender la totalidad del pago.

El Agente de Pagos abonará en las cuentas de tesorería en Banco de España de las Entidades Participantes en IBERCLEAR, en cuyos registros de terceros figuren los titulares de los pagarés vencidos, la suma recibida del Emisor, valor ese mismo día.

#### **4.8.2. Fecha y modalidades de amortización .**

Los plazos de amortización para los pagarés emitidos serán desde una semana hasta 25 meses, contados desde la fecha de emisión, no obstante lo cual el Emisor se compromete a que los vencimientos resultantes no sean en ningún caso más de cinco al mes

No está prevista la posibilidad de amortización anticipada de los valores, pero sí la recompra de los mismos por el Emisor en casos puntuales y extraordinarios, manteniendo en todo caso la igualdad de trato a todos los posibles vendedores y el precio en función del volumen de recompra.

### **4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.**

Tipo de interés efectivo anual

- Entidades Colocadoras e inversores directos (los "Tomadores Primarios"): Es el tipo equivalente anual al tipo nominal de interés acordado directamente con el Emisor u ofertado en cada subasta, para cada plazo y para cada oferta adjudicada.
- Inversores finales - particulares, empresas y otras instituciones u otros intermediarios financieros (los Tomadores Secundarios): Es el tipo equivalente anual al tipo nominal de interés negociado con las Entidades Colocadoras.

La tasa interna de rendimiento para el suscriptor se calculará mediante la siguiente fórmula:

$$r = \sqrt[n/365]{\frac{VN}{VE}} - 1$$

donde

r = tasa de rendimiento interna en tanto por uno

n = número de días del plazo

VN = valor nominal

VE = valor efectivo

#### 4.10. **Representación de los tenedores de los valores.**

El régimen de emisión de pagarés no contempla la constitución de un sindicato para la representación de los intereses de los titulares de los pagarés.

#### 4.11. **Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.**

El Programa se desarrolla conforme al acuerdo de la Junta General de Accionistas de fecha 30 de Marzo de 2006 y al acuerdo de la Comisión Ejecutiva Delegada del Consejo de Administración del Emisor, adoptado en su sesión de 23 de Enero de 2007.

#### 4.12. **Fecha de emisión.**

Al tratarse de un programa de pagarés de tipo continuo, los valores podrán emitirse y suscribirse a partir de la fecha de publicación del Folleto en la página web de la CNMV.

La vigencia del Programa será de un año contado a partir de la fecha de publicación en la web de la CNMV del Folleto. Las subastas se celebrarán con periodicidad semanal, finalizando no más tarde del 23 de enero de 2008

La emisión de los pagarés tendrá lugar el día hábil siguiente a la fecha en que se produce el acuerdo directo del inversor con el Emisor o la adjudicación de la subasta.

#### 4.13. **Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.**

No existen restricciones particulares, ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los pagarés que se prevé emitir, según la legislación vigente.

#### 4.14. **Fiscalidad de los valores.**

Los valores que se ofrecen son aptos para cubrir las exigencias legales de inversión a las que están sometidas determinados tipos de Entidades, tales como las Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones, una vez sean admitidos a cotización.

Las reservas de riesgos de insolvencia y los fondos de impositores no afiliados de las entidades de crédito cooperativo, podrán materializarse en estos pagarés una vez sean admitidos a cotización

A estos valores les será de aplicación el régimen fiscal general vigente en cada momento para las emisiones de valores de España.

A continuación se expone una descripción general acerca del régimen fiscal vigente en el momento de verificación de esta Oferta Pública sobre la base de una descripción general del régimen establecido por la legislación española en vigor en relación al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, al Impuesto sobre Sociedades y al Impuesto sobre la Renta de No Residentes, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio económico en vigor, respectivamente, en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, o aquellos otros excepcionales que pudieran ser aplicables por las características específicas del inversor.

Los inversores interesados en la adquisición de los pagarés objeto de la Oferta Pública deberán consultar con sus asesores fiscales acerca de las consecuencias, bajo la ley fiscal española y la ley fiscal del país donde sean residentes (en caso de que éste no sea España), que pudieran derivarse para ellos por adquirir, mantener o vender los pagarés o por percibir cualquier pago en relación a los mismos, los cuales les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

#### **A.1.- Inversores personas físicas residentes fiscales en España**

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas residentes a efectos fiscales en España, la tributación por los rendimientos producidos vendrá determinada por 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, teniendo la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del activo y su valor de transmisión o reembolso la consideración de rendimiento del capital mobiliario.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 101 de la citada Ley 35/2006, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos de estos valores quedarán sujetos a retención al tipo vigente en cada momento (en la actualidad, el 18%).

La retención a cuenta que, en su caso, se practique, será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

#### **A.2.- Inversores personas jurídicas residentes fiscales en España**

El artículo 59 del Reglamento del Impuesto de Sociedades, establece la exención de retención para las rentas obtenidas por personas jurídicas residentes en España, cuando procedan de activos financieros que cumplan las condiciones de estar representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español, como es el caso de los pagarés que se emitirán al amparo del presente Programa.

#### **B. Inversores no residentes en España**

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España la tributación por los intereses producidos vendrá determinada por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no residentes, así como por su Reglamento aprobado por el Real Decreto 1776/2004 de 30 de julio, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición en el caso de que éstos resulten aplicables.

Conforme al artículo 14 del citado texto refundido, los rendimientos derivados de estos títulos estarán exentos de tributación en España cuando sean obtenidos por personas físicas o jurídicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea, que no operen en España mediante establecimiento permanente, o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea y siempre que no se obtengan a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales en el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio.

Asimismo, este artículo establece la exención de las rentas derivadas de las transmisiones de valores realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información, y siempre que no se obtengan a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales en el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio.

Los rendimientos que no estén exentos estarán gravados en principio al tipo general vigente en cada momento (en la actualidad, el 18%). No obstante, en el caso de que los intereses o el rendimiento derivado de la transmisión o reembolso de los valores, sean obtenidos por residentes en un país con el que España tenga suscrito un Convenio para evitar la Doble Imposición, serán aplicables las normas y tipos de gravamen reducidos establecidos en los mismos.

En estos supuestos no exentos se practicará una retención al tipo vigente (actualmente, el 18%) con ocasión del pago de los rendimientos, salvo que por aplicación de la normativa española o de un Convenio para evitar la Doble Imposición dicho tipo resulte inferior y siempre que dicha circunstancia sea debidamente acreditada mediante el correspondiente certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales del país del inversor no residente.

En el supuesto de suscriptores no residentes que operen en España con establecimiento permanente se les aplicará a efectos del régimen de retenciones, los criterios establecidos anteriormente para las personas jurídicas residentes.

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

### **5.1. Descripción de la Oferta Pública.**

El Programa se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un programa de pagarés por un saldo vivo de 1.000.000.000 de euros, denominado "Programa de Pagarés Iberdrola 2007".

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

La presente oferta no está sujeta a ninguna condición.

#### **5.1.2. Importe de la Oferta.**

El importe de la oferta será de mil millones (1.000.000.000) de euros nominales

Este importe se entiende como saldo vivo máximo de lo emitido al amparo del Programa en cada momento.

Debido a que cada pagaré tendrá un valor de 1.000 euros nominales, el número de pagarés vivos en cada momento no podrá exceder de 1.000.000.

### **5.1.3. Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud.**

La vigencia del Programa será de un año contado a partir de la fecha de publicación en la web de la CNMV del Folleto.

La colocación se realizará mediante subastas competitivas o mediante acuerdo directo entre el Emisor y el inversor

#### Colocación mediante Subastas Competitivas

A las subastas competitivas únicamente podrán asistir las Entidades Colocadoras y que, inicialmente, son las que se indican en el punto 5.4.1 del Folleto. Únicamente ellas pueden concurrir como entidades licitadoras a las subastas que se convoquen. Cualquier inversor final que desee adquirir estos pagarés podrá dirigirse a las mencionadas Entidades Colocadoras con quienes deberán negociar el tipo nominal de interés.

Las subastas se celebrarán, en la medida de lo posible, con periodicidad semanal, finalizando no más tarde del 23 de enero de 2008.

El importe mínimo de cada subasta solicitada por el Emisor será de 30 millones de euros, y, para importes superiores, múltiplos de 3 millones. El número máximo de plazos de vencimiento para cada subasta será cinco.

Cada Entidad Colocadora podrá presentar ofertas de importe nominal mínimo de 1.500.000 euros o un múltiplo entero de 300.000 euros, si fuera superior a aquella cantidad, por cada plazo de vencimiento solicitado.

El Emisor, antes de las 10 horas del cuarto día hábil anterior a la fecha de emisión prevista, convocará a las Entidades Colocadoras para que presenten sus ofertas, antes de las 11 horas de la fecha de adjudicación, que coincidirá con un miércoles, por e-mail o fax.

No obstante lo anterior, si las circunstancias del mercado financiero así lo aconsejasen o fuere inhábil la fecha de adjudicación, el Emisor podrá modificar el día de la semana en que tenga lugar la adjudicación. La decisión de proceder a tal modificación habrá de comunicarse por el Emisor a las Entidades Colocadoras en la fecha de convocatoria correspondiente a dicha adjudicación. Todos los trámites que hayan de realizarse para la emisión de los pagarés de acuerdo con los términos del Programa, se adaptarán convenientemente al nuevo día de presentación de ofertas al Emisor.

A las 12 horas de ese mismo día hábil de adjudicación y en presencia de los representantes que deseen asistir de las Entidades Colocadoras que concurren como licitadoras a la subasta, el Emisor mostrará las ofertas, clasificándolas y confeccionando un listado con todas ellas.

A la vista de las ofertas recibidas, el Emisor podrá libremente rechazar la totalidad de las ofertas presentadas o bien, aceptar una o varias de ellas. En caso de aceptación de alguna de ellas, el importe mínimo aceptado será de 1.500.000 euros, pudiendo superar el importe señalado en la solicitud en 30 millones de euros. De decidirse por la aceptación de una o varias ofertas, deberá aceptarse en su totalidad por orden creciente de tipos de interés de menor a mayor, pudiendo el Emisor, no obstante, admitir parcialmente la oferta menos ventajosa aceptada.

En caso de que el Emisor decida aceptar parcialmente la oferta menos ventajosa y si en esta última situación hubiera varias ofertas con idéntico tipo de interés, la distribución entre ellas se realizará a prorrata, en función de las sumas ofertadas a este tipo de interés, y, en caso de fracción, el último pagaré se asignará a la Entidad Colocadora que hubiere presentado su oferta más pronto.

Si el Emisor hubiera decidido emitir pagarés, comunicará su decisión por e-mail o telefax al Agente de Pagos y a las Entidades Colocadoras que hayan resultado adjudicatarias de pagarés (las "Entidades Adjudicatarias"), antes de las 14.00 horas de la fecha de adjudicación, procediendo a la adjudicación de las ofertas y a la determinación del valor de descuento de los pagarés adjudicados. La emisión de los pagarés se realizará el día hábil siguiente a la fecha de adjudicación.

En caso de que el Emisor decida declarar desierta la subasta lo comunicará a las Entidades Colocadoras antes de las 14.00 horas de la fecha de adjudicación.

#### Colocación mediante acuerdo directo Emisor-inversor

El Emisor podrá realizar emisiones, fuera del mecanismo de subasta, mediante acuerdo directo con el inversor en relación a peticiones que los inversores podrán dirigir directamente al Emisor, cumpliendo éste con las siguientes limitaciones:

- a. limitación por días: El Emisor no podrá emitir en las fechas de emisión correspondientes a subastas
- b. El emisor no tomará en consideración ofertas del inversor inferiores a 3 millones de euros

Los inversores que deseen acordar con el Emisor la suscripción de pagarés fuera de subasta deberán dirigirse directamente al Emisor a través de INTERNET ([www.ciberpagares.com](http://www.ciberpagares.com)) o por cualquier otro medio (Iberdrola, S.A., Dirección Económico-Financiera, Bilbao, calle Gardoqui nº 8, teléfono 94-4151411, fax nº 944664013).

El Emisor confirmará la adjudicación directa, indicando el importe nominal de la emisión de los pagarés y el vencimiento y precio de emisión de los mismos, por e-mail o telefax al inversor y al Agente de Pagos antes de las 14.00 horas del día anterior al de la emisión. La emisión de los pagarés se realizará el día hábil siguiente a la fecha de adjudicación.

#### **5.1.4. Método de prorrateo**

En la colocación mediante subastas competitivas, en caso de que el Emisor decida aceptar parcialmente la oferta menos ventajosa y si en esta última situación hubiera varias ofertas con idéntico tipo de interés, la distribución entre ellas se realizará a prorrata, en función de las sumas ofertadas a este tipo de interés, y, en caso de fracción, el último pagaré se asignará a la Entidad Colocadora que hubiere presentado su oferta más pronto.

#### **5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud.**

En la colocación mediante subastas competitivas, la Entidad Colocadora podrá presentar ofertas de importe nominal mínimo de 1.500.000 euros o un múltiplo entero de 300.000 euros, si fuera superior a aquella cantidad, por cada plazo de vencimiento solicitado, hasta el importe máximo convocado.

En la colocación fuera de subastas competitivas, el importe mínimo para la solicitud es de 3 millones de euros, no estando limitada por importes máximos, ni ajustándose a importes múltiplos de ninguna cantidad base, si bien el importe a emitir acordado entre el inversor y el Emisor quedará limitado a aquel que permita no exceder el saldo vivo máximo autorizado.

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

El desembolso será efectuado por las Entidades Adjudicatarias o por los inversores que han acordado directamente con el Emisor la suscripción de pagarés fuera del proceso de subastas competitivas, antes de las 12 horas de la fecha de emisión de los pagarés, valor ese mismo día, mediante abono en la cuenta que el Agente de Pagos tiene abierta en el Banco de España en Madrid (o en cualquier otra cuenta en Madrid que el Agente de Pagos designe en el futuro y comunique debidamente a las Entidades Colocadoras).

El importe recibido por el Agente de Pagos de las Entidades Adjudicatarias o de los inversores directos, según sea el caso, será entregado por aquél al Emisor, valor mismo día, mediante abono en la cuenta corriente abierta por éste en el propio Agente de Pagos.

Los tomadores de pagarés a través de las Entidades Colocadoras negociarán con éstas la fecha y forma de hacer el pago.

Iberdrola, S.A. entregará a las Entidades Adjudicatarias (o a los inversores que han acordado directamente con el Emisor la suscripción de pagarés fuera del proceso de subastas competitivas) las cartas de adjudicación de los pagarés el día de la fecha de emisión

#### **5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta.**

Cualquier inversor final podrá conocer el tipo medio ponderado de adjudicación de los pagarés de las subastas contactando al Agente de Pagos: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., c/ Via de los Poblados, s/n 4ª Planta, 28.033 Madrid, teléfono 913744190 att. D. Andres Carrasco o consultándolo en la parte pública del sitio que el Emisor mantiene en la web: [www.ciberpagares.com](http://www.ciberpagares.com)

A la CNMV se le comunicarán los resultados de la oferta con carácter trimestral.

### **5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra.**

No aplicable.

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

### **5.2.1. Categorías de inversores a los que se Ofertan los valores.**

El colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los valores en mercado primario es el de los inversores profesionales e institucionales en razón al mecanismo de adjudicación o al importe de las solicitudes de los valores. Los inversores finales pueden ser cualquier persona física o jurídica.

### **5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada.**

Descrito los apartados 5.1.3 y 5.1.6.

## **5.3. Precios.**

### **5.3.1. Precio al que se Ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.**

El precio de las emisiones será en cada momento el que resulte de deducir del valor nominal el importe del descuento efectuado en cada caso, que estará en función del tipo de interés y plazo acordado entre las partes, sin deducción de ningún otro importe por concepto de gasto alguno.

La suscripción y la amortización de los valores se realizará libre de gastos y comisiones para el suscriptor por parte del Emisor.

La tarifa aplicada por IBERCLEAR con motivo de la primera inscripción de los pagarés emitidos en su registro contable, será por cuenta del Emisor. El folleto que recoge dicha tarifa puede ser consultado en la CNMV y en el Banco de España.

Los titulares de los pagarés soportarán las comisiones que resulten procedentes por mantenimiento de saldo de la entidad participante en IBERCLEAR, según las tarifas que libremente determinen y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España y a la CNMV, en cuyos organismos podrá ser consultado el folleto que recoge dichas tarifas.

## **5.4. Colocación y Aseguramiento.**

### **5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación.**

Las entidades que se indican a continuación son las Entidades Colocadoras. Únicamente ellas pueden concurrir como entidades licitadoras a las subastas que se convoquen.

#### **Entidades Colocadoras**

- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A  
Vía de los Poblados s/n 4ª Planta  
28033 MADRID  
teléfono: 913744190  
nº de fax: 913744140  
e-mail: andres.carrasco@grupobbva.com / julian.simon@grupobbva.com  
Att. Andres Carrasco / Julian Simón
- Banco Español de Crédito, S.A  
Mesena, 80  
Edificio CPD  
28033 MADRID

teléfono: 913884930

nº de fax: 913381690

e-mail: viniesta@notes.banesto.es / rpicardo@notes.banesto.es

Att. Victor Iniesta Fierres / Rodrigo Picardo

- Banco Santander Central Hispano, S.A.

Plaza de la Castellana, 75

28046 MADRID

nº de teléfono: 914187241

nº de fax: 913423347

e-mail: mparrilla.madrid@sinvest.es / abano.madrid@sinvest.es

Att. María Auxiliadora López Parrilla / Alejandro Baño

- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid

Paseo de la Castellana, 189 - 3ª planta

28046 MADRID

nº de teléfono: 915673404/914239293

nº de fax: 914239734

e-mail: fsilvala@cajamadrid.es / cotillp@cajamadrid.es / igomezru@cajamadrid.es

Att. Federico Silva / Luis Cotillas / Inés Gómez

- Confederación Española de Cajas de Ahorros

Alcalá, 27

28014 MADRID

nº de teléfono: 915320106

nº de fax: 915211614

e-mail: jsevilla@ceca.es

Att. José Luis Sevillano

- Barclays Bank

Plaza de Colón, 1

28046 MADRID

nº de teléfono: 913361002:

nº de fax: 913361332

e-mail: jose.antonio.menedez@barclays.co.uk / lourdes.ruiz@barclays.co.uk

Att. José Antonio Menendez/Lurdes Ruiz

- Bilbao Bizkaia Kutxa

Gran Vía, 30

48009 BILBAO

nº de teléfono: 944017449/944017762/944017579

nº de fax: 944877211

e-mail: rfija@bbk.es

Att. Jesús Lombardero / Celia Iturbe

- Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja  
Pintor Sorolla, 8  
46002 VALENCIA  
nº de teléfono: 963982010  
nº de fax: 963875792  
e-mail: mmarugan@bcj.gbancaja.com / aespana@bcj.gbancaja.com  
Att. Antonio España Lacalle / Marisa Marugán de la Concha
- CALYON, Sucursal en España  
Paseo de la Castellana, 1  
20046 Madrid  
nº de teléfono: 914327803  
nº de fax: 914327502  
e-mail: avelino.abellas@es.ca-indosuez.com; joseluis.carranza@es.ca-indosuez.com  
Att. Avelino Abellas / José Luis Carranza / María Castro
- Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona  
María de Molina, nº6- 5ª planta  
28006 Madrid  
nº de teléfono: 915576979  
nº de fax: 917005156  
e-mail: maria.jesus.gomez@lacaixa.es/jfina@lacaixa.es / sgarcia@lacaixa.es  
Att. María Jesús Gómez/Josep-Jaume Fina / Susana García

Durante la vigencia del Programa podrán incorporarse nuevas entidades, ser excluidas o sustituidas, circunstancias éstas que serán dadas a conocer mediante el correspondiente anuncio en prensa.

No existe entidad directora en las emisiones de pagarés del Programa.

El Emisor tiene suscrito con las Entidades Colocadoras un contrato de colaboración bancaria.

#### **5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias.**

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. actúa como Agente de Pagos, cuyo cometido es canalizar las sumas desembolsadas por las Entidades Adjudicatarias o los inversores directos hacia el Emisor y dirigir los pagos que haya de realizar éste, con motivo de la amortización de los pagarés, hacia las Entidades Participantes en IBERCLEAR en cuyo registro de terceros figuren anotados pagarés a favor de sus legítimos titulares.

El Agente Pagos percibirá una comisión de agencia por importe de 12.020,24 euros por año.

No hay una entidad depositaria de los valores designada por el Emisor. Cada suscriptor designará en qué entidad deposita los valores

#### **5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento.**

Las emisiones al amparo del Programa no están aseguradas por ninguna entidad.

#### **5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento.**

No aplicable.

### **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.**

#### **6.1. Solicitudes de admisión a cotización.**



El Emisor se compromete a solicitar, en el plazo máximo de tres días contados a partir de la fecha de las sucesivas emisiones, pero en cualquier caso antes del vencimiento de los pagarés, la admisión a cotización de los valores del Programa en el mercado organizado AIAF Mercado de Renta Fija ("AIAF"), acompañando a dicha solicitud los demás documentos necesarios para proceder a la admisión. En caso de incumplimiento del plazo, se publicarán, en un diario de difusión nacional y se comunicarán a la CNMV, los motivos del retraso en realizar la solicitud de admisión a cotización, sin perjuicio de la posible responsabilidad en que pudiera incurrir el Emisor.

Se hace constar que se conocen los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en AIAF, según la legislación vigente y los requerimientos de su organismo rector y que el Emisor acepta cumplirlos.

#### **6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase.**

Los pagarés en circulación correspondientes al Programa de Emisión de Iberdrola, S.A. Diciembre 2005 están admitidos a negociación en AIAF.

A continuación se ofrece la información sobre los pagarés en circulación del Emisor a 31 de Diciembre de 2006:

PROGRAMA	FECHA DE EMISIÓN	NOMINAL DE CADA PAGARÉ	NÚMERO DE TÍTULOS	NOMINAL EN CIRCULACIÓN A 31/12/06	FECHA VTO. FINAL
Pagaré 1.000 Mills. Euros (29-12-05)	12/01/06	1.000	7.500	7.500.000	11/01/07
	20/01/06	1.000	100.000	100.000.000	18/01/07
	30/01/06	1.000	42.000	42.000.000	25/01/07
	02/02/06	1.000	1.500	1.500.000	01/02/07
	08/02/06	1.000	101.000	101.000.000	08/02/07
	09/02/06	1.000	6.000	6.000.000	08/02/07
	16/02/06	1.000	8.100	8.100.000	15/02/07
	23/02/06	1.000	9.000	9.000.000	22/02/07
	02/03/06	1.000	3.000	3.000.000	01/03/07
	16/03/06	1.000	6.000	6.000.000	15/03/07
	23/03/06	1.000	2.400	2.400.000	22/03/07
	30/03/06	1.000	1.500	1.500.000	29/03/07
	27/04/06	1.000	3.000	3.000.000	25/01/07
	04/05/06	1.000	6.000	6.000.000	03/05/07
	11/05/06	1.000	3.000	3.000.000	10/05/07
	25/05/06	1.000	6.900	6.900.000	24/05/07
	26/05/06	1.000	48.000	48.000.000	24/05/07
	04/07/06	1.000	125.200	125.200.000	28/06/07
	13/07/06	1.000	23.400	23.400.000	11/01/07
	20/07/06	1.000	5.100	5.100.000	19/07/07
	27/07/06	1.000	3.000	3.000.000	25/01/07
	27/07/06	1.000	3.000	3.000.000	26/07/07
	03/08/06	1.000	3.000	3.000.000	02/08/07
	10/08/06	1.000	3.000	3.000.000	08/02/07
	10/08/06	1.000	3.000	3.000.000	09/08/07
	07/09/06	1.000	8.100	8.100.000	08/03/07
	07/09/06	1.000	3.000	3.000.000	07/06/07
	21/09/06	1.000	7.500	7.500.000	20/09/07
	05/10/06	1.000	15.600	15.600.000	04/10/07
	11/10/06	1.000	6.000	6.000.000	11/01/07
	11/10/06	1.000	1.500	1.500.000	12/04/07
	11/10/06	1.000	6.000	6.000.000	11/10/07
	19/10/06	1.000	40.000	40.000.000	19/04/07
	19/10/06	1.000	3.000	3.000.000	19/04/07
	26/10/06	1.000	15.000	15.000.000	25/01/07
	26/10/06	1.000	5.100	5.100.000	26/04/07
	26/10/06	1.000	3.000	3.000.000	26/07/07
	26/10/06	1.000	1.800	1.800.000	25/10/07
	02/11/06	1.000	11.400	11.400.000	01/02/07
	02/11/06	1.000	3.600	3.600.000	03/05/07
	09/11/06	1.000	4.800	4.800.000	08/02/07
	09/11/06	1.000	3.000	3.000.000	10/05/07
16/11/06	1.000	7.800	7.800.000	15/02/07	
16/11/06	1.000	7.200	7.200.000	15/11/07	
17/11/06	1.000	50.000	50.000.000	10/05/07	
06/12/06	1.000	6.000	6.000.000	08/03/07	
11/12/06	1.000	100.250	100.250.000	11/06/07	
21/12/06	1.000	6.000	6.000.000	18/01/07	
21/12/06	1.000	12.300	12.300.000	22/03/07	
21/12/06	1.000	1.500	1.500.000	20/12/07	
29/12/06	1.000	90.000	90.000.000	28/06/07	
Total:				943.050.000	

## **Entidades de liquidez.**

Con el fin de mejorar la liquidez para el inversor, el Emisor tiene formalizado con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (la "Entidad de Contrapartida") un contrato de liquidez para los pagarés amparados por el Programa por el cual la Entidad de Contrapartida asume el compromiso de ofrecer contrapartidas a lo largo de la vida de las emisiones.

La Entidad de Contrapartida, como creadora de mercado, cotizará precios de compra y venta de los pagarés del Programa, de acuerdo con las distintas estipulaciones del contrato de liquidez. Los precios ofrecidos por la Entidad de Contrapartida serán válidos para importes nominales de hasta 600.000 euros por operación, no pudiendo exceder el saldo vivo de los pagarés adquiridos directamente en el mercado y mantenidos en su cartera, actuando como tal Entidad de Contrapartida, de 100 millones de euros de valor nominal.

La cotización de los precios ofrecidos por la Entidad de Contrapartida reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

Los precios de compra y venta estarán en función de las condiciones de mercado, si bien, la Entidad de Contrapartida podrá decidir los precios de compra y venta que cotiche y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la Entidad de Contrapartida considere prudente establecer en función de sus percepciones de la situación del mercado de pagarés y de los mercados de renta fija en general, así como de otros mercados financieros.

No obstante lo anterior, la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta cotizado por la Entidad de Contrapartida no será superior al 10% en términos de TIR con un máximo de 50 puntos básicos, también en términos de TIR y nunca será superior a un 1% en términos de precio.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad del papel en el mercado, comprometiéndose la Entidad de Contrapartida a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar, ya sea en su propia cartera ya en la de otras entidades, valores con los que corresponder a la demanda.

La Entidad de Contrapartida no tendrá que justificar al Emisor los precios de compra o venta que tenga en el mercado en cada momento. No obstante y a petición del Emisor, la Entidad de Contrapartida sí le informará de los niveles de precios que tenga puestos en el mercado.

La Entidad de Contrapartida se obliga a cotizar y hacer difusión diaria de precios a través del Sistema SECA (Sistema Estandarizado de cotizaciones AIAF) por medio de su pantalla Reuters BVSV, siempre y cuando el emisor obtenga para los pagarés la admisión a negociación en AIAF.

La Entidad de Contrapartida se compromete asimismo a difundir con la periodicidad que los volúmenes contratados lo requieran y como mínimo mensualmente, los indicados volúmenes, sus precios medios y vencimientos, bien a través de AIAF, bien a través de IBERCLEAR o bien a través de la correspondiente inserción en prensa.

## **7. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión.**

No aplicable.

### **7.2. Información del Programa de Pagarés revisada por los auditores.**

No aplicable.

### **7.3. Otras informaciones aportadas por terceros.**

No aplicable.

### **7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.**

No aplicable.

### **7.5. Ratings.**

El riesgo inherente a los presentes valores no ha sido evaluado por ninguna entidad calificadora. No obstante, el Emisor tiene concedido para sus emisiones de deuda corporativa las siguientes calificaciones:

	<b>Corto Plazo</b>	<b>Largo Plazo</b>	<b>Fecha Revisión</b>
<b>Standard &amp; Poor's</b>	A-1	A	Diciembre 2006
<b>Moody's</b>	P1	A2	Setiembre 2005
<b>Fitch</b>	F1	AA-	Febrero 2006

Las calificaciones A-1 y A otorgadas al Emisor por Standard & Poor's indican una calidad crediticia muy alta para atender correctamente el servicio de la deuda a corto plazo y una fuerte capacidad de pagar interés y devolver principal en relación a la deuda a largo plazo.

Las calificaciones F1 y AA- otorgadas al Emisor por Fitch indican una calidad crediticia muy alta para atender correctamente el servicio de la deuda a corto plazo y una fuerte capacidad de pagar interés y devolver principal en relación a la deuda a largo plazo.

Las calificaciones P1 y A2 otorgadas al Emisor por Moody's indican una calidad crediticia satisfactoria para atender correctamente el servicio de la deuda a corto plazo y una fuerte capacidad de pagar interés y devolver principal en relación a la deuda a largo plazo.

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o ser titular de valores.

La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

Los potenciales inversores deberán considerar las mencionadas calificaciones crediticias como un indicador, debiendo efectuar su propio análisis del Emisor o de los valores a adquirir.