



Aviso Legal



ADVERTENCIA

Este informe ha sido preparado por Iberdrola S.A. en relación con la adquisición de Energy East que está siendo considerada y para ser utilizado en las presentaciones a los medios de comunicación, inversores y analistas. Consecuentemente este informe no podrá ser difundido, distribuido o utilizado por cualquier persona como base para un objetivo distinto del anteriormente señalado sin consentimiento por escrito de Iberdrola S.A.

Las estimaciones y proyecciones utilizadas en este informe han sido preparadas con carácter exclusivamente ilustrativo. Las proyecciones y estimaciones incluyen asunciones significativas y juicios subjetivos que pueden resultar acertados o no. Ninguna manifestación o garantía, implícita o explícita, es o será otorgada por Iberdrola S.A. respecto a la exactitud o el carácter completo y ajustado de la información recogida en este informe y nada en este informe deberá ser interpretado como manifestación o promesa acerca de la situación pasada, presente o futura de Iberdrola S.A.

El contenido de este informe se dirige a individuos o entidades que no tienen el conocimiento adecuado de Iberdrola S.A. o su actividad y por tanto ni Iberdrola S.A., sus asesores legales, auditores o asesores financieros asumen cualquier tipo de responsabilidad por este informe o por su uso para cualquier finalidad distinta a la indicada. Iberdrola S.A., por la mera elaboración de este informe, no asume ninguna obligación de actualizar públicamente sus afirmaciones o revisar la información aquí contenida o corregir cualquier inexactitud que este informe pueda contener.

Este informe no constituye una oferta de compra, venta o canje ni la solicitud de una oferta de compra, venta o canje de valores de Energy East o Iberdrola S.A.

Aviso Legal



REGLA 425

INFORMACION IMPORTANTE EN EE.UU.

Este informe no constituye una oferta de compra, venta o canje ni la solicitud de una oferta de compra, venta o canje de valores o la solicitud de voto o aprobación de la adquisición de Energy East por parte de Iberdrola S.A. (la "Adquisición") ni se llevará a cabo una oferta de compra, venta o canje ni la solicitud de una oferta de compra, venta o canje de valores en cualquier jurisdicción en la que dicha compra, venta o canje o su solicitud fuese ilícita de no haberse procedido previamente al registro de tales valores.

En el supuesto en que Iberdrola S.A. emitiese valores para financiar total o parcialmente la Adquisición, Iberdrola S.A., en la medida en que tales valores debiesen ser registrados en EE.UU., presentaría una declaración de registro –que incluiría un folleto- ante la United States Securities and Exchange Commission ("SEC") de acuerdo con el U.S. Securities Act de 1933. Se recomienda a los inversores la lectura de los documentos puestos a su disposición y/o de la SEC o de otros organismos reguladores, así como cualquier modificación o suplemento a los mismos, ya que contendrán importante información sobre Iberdrola S.A., Energy East y la Adquisición.

En caso de presentar una declaración de registro los inversores podrán obtener, de forma gratuita, copias de la misma, del folleto y de aquellos otros documentos relevantes remitidos a la SEC en la página web de la SEC (www.sec.gov) y serán puntualmente informados de cómo obtener los documentos relativos a la Adquisición de las partes o de su representante autorizado.

La distribución de este informe puede estar restringido en ciertas jurisdicciones por imperativo legal. Consecuentemente, aquellas personas que reciban este informe deberán informarse si están sometidos a restricción alguna y en su caso observarla. Las partes en la Adquisición declinan cualquier responsabilidad por la infracción de estas restricciones por parte de cualquier persona.

Cualesquiera valores que fuesen a ser emitidos para financiar la Adquisición no podrán ofrecerse o venderse en EE.UU. de no haberse presentado una declaración de registro de acuerdo con el U.S. Securities Act de 1933 o contar con una excepción que la ampare.

3

Aviso Legal



PROYECCIONES

Esta comunicación contiene información y afirmaciones o declaraciones con proyecciones de futuro sobre Energy East e Iberdrola, S.A. y sobre su negocio agregado una vez completada la Adquisición. Tales declaraciones incluyen proyecciones y estimaciones financieras con sus presunciones subyacentes, declaraciones relativas a planes, objetivos, y expectativas en relación a operaciones futuras, inversiones, sinergias, productos y servicios, y declaraciones sobre resultados futuros. Las declaraciones con proyecciones de futuro no constituyen hechos históricos y se identifican generalmente por el uso de términos como "espera," "anticipa," "cree," "pretende," "estima" y expresiones similares.

En este sentido, si bien Energy East e Iberdrola, S.A. consideran que las expectativas recogidas en tales afirmaciones son razonables, se advierte a los inversores y titulares de las acciones de Energy East e Iberdrola, S.A. de que la información y las afirmaciones con proyecciones de futuro están sometidas a riesgos e incertidumbres, muchos de los cuales son difíciles de prever y están, de manera general, fuera del control de Energy East e Iberdrola, S.A., riesgos que podrían provocar que los resultados y desarrollos reales difieran significativamente de aquellos expresados, implícitos o proyectados en la información y afirmaciones e con proyecciones de futuro. Entre tales riesgos e incertidumbres están aquellos identificados en los documentos públicos enviados por Energy East e Iberdrola, S.A. a los organismos reguladores y reflejados bajo la sección "Factores de Riesgo" en el informe anual 20-F del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006 registrado por Energy East con la SEC. Las afirmaciones o declaraciones con proyecciones de futuro incluidas en este documento están basadas en información disponible a la fecha de la presente comunicación. Salvo en la medida en que lo requiera la ley aplicable, ni Energy East ni Iberdrola, S.A. asumen obligación alguna -aún cuando se publiquen nuevos datos o se produzcan nuevos hechos- de actualizar públicamente sus afirmaciones o revisar la información con proyecciones de futuro.

4

Índice



Introducción

Encaje estratégico

Descripción de Energy East

Valoración

Impacto financiero y análisis crediticio

Calendario de la transacción

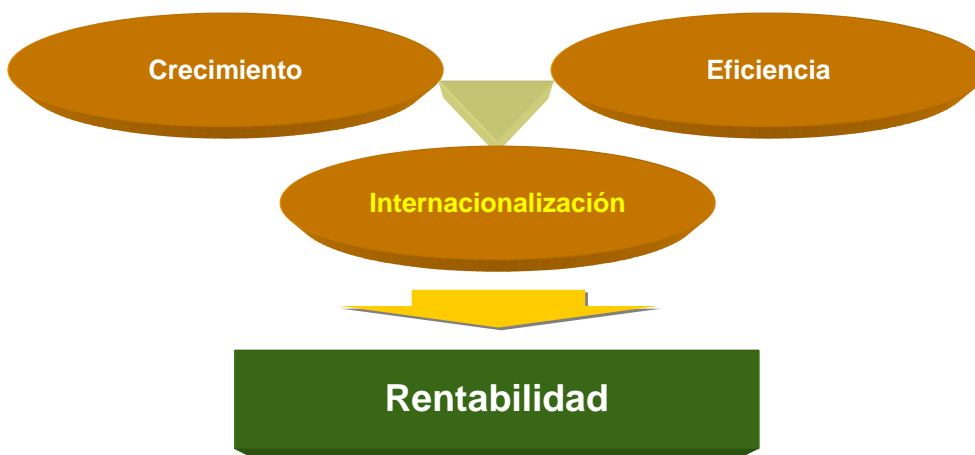
Conclusión

5

Introducción



Profundizando en los principios del Plan Estratégico 2007-2009...

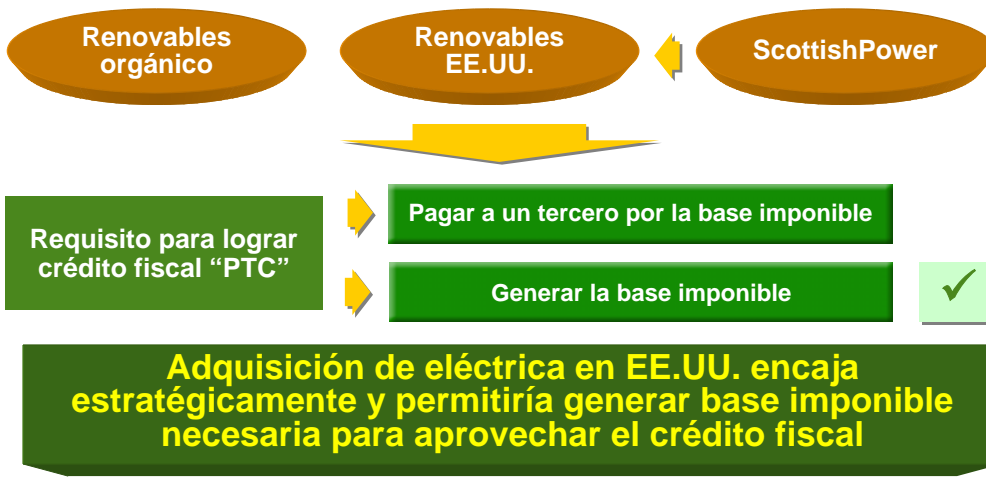


6

Introducción



... especialmente en el eje de **internacionalización**



7

Introducción



La operación cumple con los criterios para operaciones no orgánicas ...

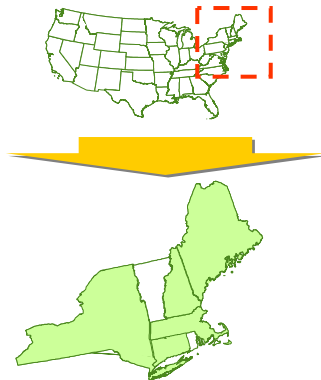
Mayor internacionalización	✓
Mercados liberalizados, en crecimiento y estables	✓
Incremento de BPA y CPA	✓
Mantenimiento de solidez financiera	✓
Mantenimiento de DPA	✓
De forma amistosa	✓

8

Introducción



Energy East reforzará la posición de Iberdrola en electricidad y gas



	Energy East
Puntos de suministro electricidad (M)	1,8
Puntos de suministro gas (M)	0,9
Capacidad instalada (MW)	555
EBITDA 2006 (EUR M)	729
Beneficio neto 2006 (EUR M)	192

Con presencia en los Estados de: Nueva York, Maine, Connecticut, Massachussets y New Hampshire

- 1) Incluye el número de clientes de gas de Iberdrola (0,2 millones en España y 1,9 millones en Reino Unido)
2) Iberdrola + ScottishPower + Energy East pro forma y basado en tipo de cambio de 1,3519 USD / EUR

9

Introducción



La propuesta valora Energy East en 6.400 EUR M de Valor de Compañía (EV)

Cuantía	Pago en efectivo al cierre de la operación a los accionistas de Energy East por 3.400 EUR M y subrogación de deuda por importe de 3.000 EUR M
Forma financiación	Se están estudiando fórmulas incluida la financiación vía ampliación de capital para mantener solidez financiera y rating "A", y la asunción de la deuda existente de Energy East
Calendario	Cierre de la transacción previsto para el segundo semestre de 2008

... con la recomendación favorable del Consejo de Energy East

Basado en tipo de cambio de 1,3519 USD / EUR

10

Índice



Introducción

Encaje estratégico

Descripción de Energy East

Valoración

Impacto financiero y análisis crediticio

Calendario de la transacción

Conclusión

11

Encaje estratégico



Energy East representa una oportunidad muy atractiva en EE.UU.

Potencial utilización de base imponible para la optimización de la posición actual de Iberdrola en renovables en Estados Unidos

Negocio regulado, estable y predecible de bajo riesgo

Masa crítica y plataforma de crecimiento para oportunidades adicionales en Estados Unidos

12

Podría mejorar la posición fiscal en renovables en EE.UU.



Fuerte apoyo fiscal y regulatorio al negocio eólico en EE.UU.

Extensión de vigencia de incentivos fiscales "Production Tax Credits"

- Concedidos a la electricidad producida a partir de fuentes de generación renovables
- 15 Eur/MWh durante 10 años (indiciado a inflación) a partir de la finalización de la construcción de las instalaciones
- Legislación actual expira el 31/12/2008 aunque existe consenso en el mercado sobre su renovación

Amortización fiscal acelerada "MACRS"

- Permite amortizar fiscalmente la inversión en cinco años
- Vigente ininterrumpidamente desde 1987

Política estatal: Renewables Portfolio Standard "RPS"

- Obliga a producir parte de la electricidad suministrada en el Estado a partir de fuentes renovables, con sanciones en caso de que los objetivos no sean alcanzados
- Los detalles y objetivos fijados varían Estado a Estado

Basado en tipo de cambio de 1,3519 USD / EUR

13

Marco Regulatorio del Sector en EE.UU.



Con un marco regulatorio adecuado, estable y previsible

Compañías eléctricas EE.UU.: marco regulatorio

- Los Estados son responsables del establecimiento de tarifas eléctricas que deben pagar los consumidores finales (minoristas). En cada Estado hay un ente regulatorio ("State Commission")
- El Gobierno Federal regula el mercado mayorista, el transporte y las ventas interestatales de electricidad, por medio de la FERC ("Federal Energy Regulatory Commission")

Mecanismo "base rate"

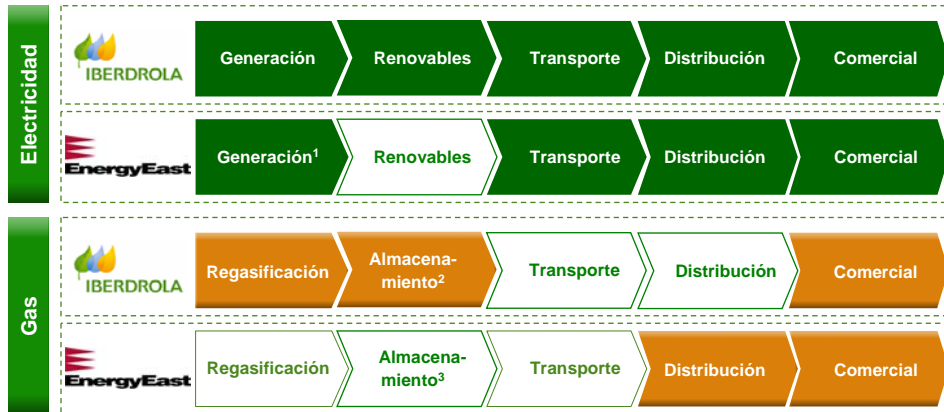
- Proporciona un ratio de retorno permitido (ROE normalmente) a la compañía, teniendo en cuenta la base de activos (regulación "rate-based"), más costes operativos, impuestos y coste de capital
- Los ingresos anuales se calculan de la forma siguiente:
 - Beneficio neto = "Base-rate" x estructura Capital x ROE
 - Total ingresos = Beneficio neto + Intereses + Impuestos + Amortizaciones y depreciaciones + Costes O&M + coste de combustible (pass-through)

14

Modelo de Negocio de Energy East



Con un modelo de negocio complementario al de Iberdrola

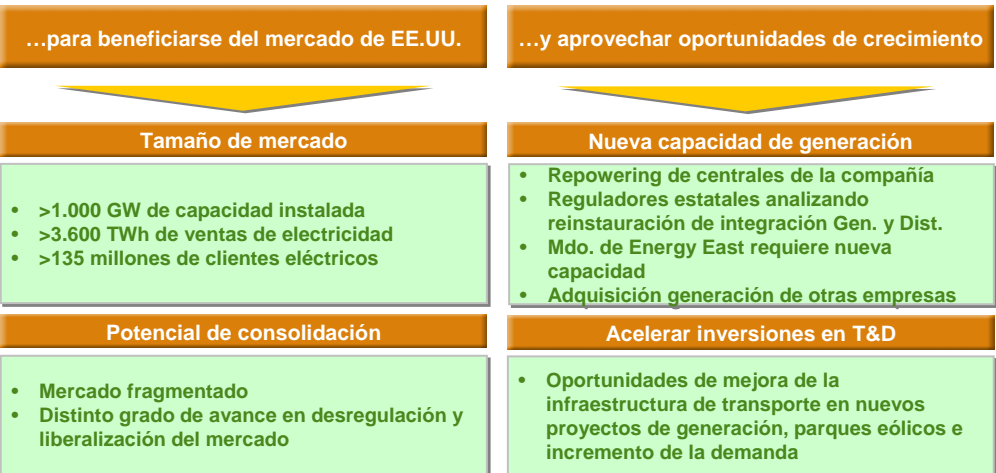


1) Energy East dispone de una capacidad instalada de 555MW
 2) Iberdrola posee una capacidad de almacenamiento de gas de 2.7 bcm
 3) Energy East posee una capacidad de almacenamiento de gas reducida

Energy East como Plataforma



Convirtiéndose Energy East en la plataforma adecuada



Crecimiento operativo



Fortalecimiento en electricidad y gas

	2006	Hoy	Today	
	Iberdrola	Iberdrola	Iberdrola + Energy East	
Puntos de suministro electricidad (M)	18,4	21,9	23,7	+8,2%
Clientes/Puntos de suministro gas (M) ²	0,2	2,1	3,0	+42,9%
Generación instalada (MW)	30.384	39.086	39,641	+1,4%
Energía distribuida (TWh)	127,2	166,7	207,2	+24,3%

- 1) No se incluyen los clientes procedentes de negocios no regulados
 2) Cifra de partida son clientes de gas de Iberdrola (0,2 millones en España y 1,9 millones en Reino Unido)

17

Crecimiento financiero



Crecimiento financiero y de resultados

	Iberdrola ¹	Energy East	Iberdrola + Energy East (Pro forma)	
Ingresos '06 (EUR M)	20.232	3.869	24.101	+19,1%
EBITDA '06 (EUR M)	5.841	729	6.570	+12,5%
EBIT '06 (EUR M)	3.851	520	4.371	+13,5%
Beneficio Neto '06 (EUR M)	1.969	192	2.161	+9,8%

- 1) Las cifras de Iberdrola incluyen P&G y Balance pro forma de ScottishPower (para 12 meses terminando 31 Diciembre 2006) como se incluye en Apéndice 7(Sección B) del Scheme Document.
 Basado en tipo de cambio 1,3519 USD / EUR

18

Basado en el negocio energético



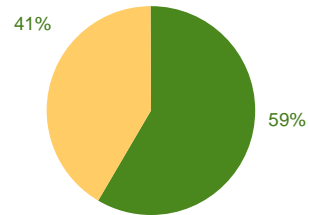
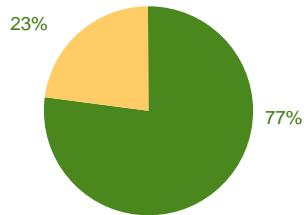
Fortalecimiento del negocio regulado dentro del mix de Iberdrola

EBITDA 2006

EBITDA 2006
(Con Scottish Power + Energy East¹)

Total: 3.890 EUR M

Total: 8.000-9.000 EUR M



■ Liberalizado² ■ Regulado³

Mayor contribución de los negocios regulados garantiza a Iberdrola una mayor predictibilidad de sus cash flows

1) Datos de EBITDA pro forma
2) Incluye negocios no energéticos
3) Incluye Latinoamérica

19

Mayor Internacionalización



Fortalecimiento de la diversificación geográfica de Iberdrola

2000

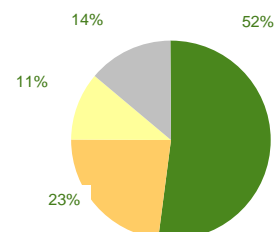
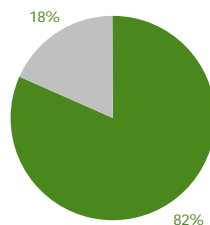
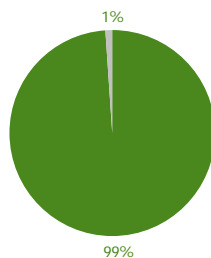
2006

2006

Iberdrola

Iberdrola¹

Iberdrola
(Con Scottish Power + Energy East²)



■ España³ ■ R. Unido ■ EE.UU. ■ Latinoamérica

Con menor riesgo

1) Datos de EBITDA pro forma
2) Proforma
3) Incluye negocios no energéticos

20

Índice



- Introducción
- Encaje estratégico
- Descripción de Energy East
- Valoración
- Impacto financiero y análisis crediticio
- Calendario de la transacción
- Conclusión

21

Descripción de Energy East



Energy East es una eléctrica integrada de electricidad y gas que opera en los EE.UU....

ELECTRICIDAD

Puntos de suministro regulados ¹	1.825.000
Electricidad distribuida (GWh)	40.450
Red de transporte (km)	13.243
Red de distribución (km)	125.613
Capacidad instalada (MW)	555

GAS

Puntos de suministro regulados ²	920.300
Red de transporte (km)	295
Red de distribución (km)	39.657
Gas distribuido (bcm)	5,2

DATOS FINANCIEROS

Ventas '06 (EUR M)	3.869	Capital. bursátil (22/06/07) (EUR M)	2.648
EBITDA '06 (EUR M)	729	Enterprise Value ³ (22/06/07) (EUR M)	5.612
EBIT '06 (EUR M)	520	Rentabilidad por dividendo ⁴ (%)	5,4%
Beneficio Neto '06 (EUR M)	192	Apalancamiento ⁵ (Dic '06) (%)	58,3%

Fuente: Energy East 2006 10K, 10Q y presentaciones de la compañía

1) No incluye 135.000 clientes eléctricos del negocio no regulado

2) No incluye 35.000 clientes de gas del negocio no regulado

3) Considera 160 millones de acciones, estimación máxima a cierre de la operación. Deuda Neta 2.965 EUR M

4) Dividendo anual / Precio de cotización

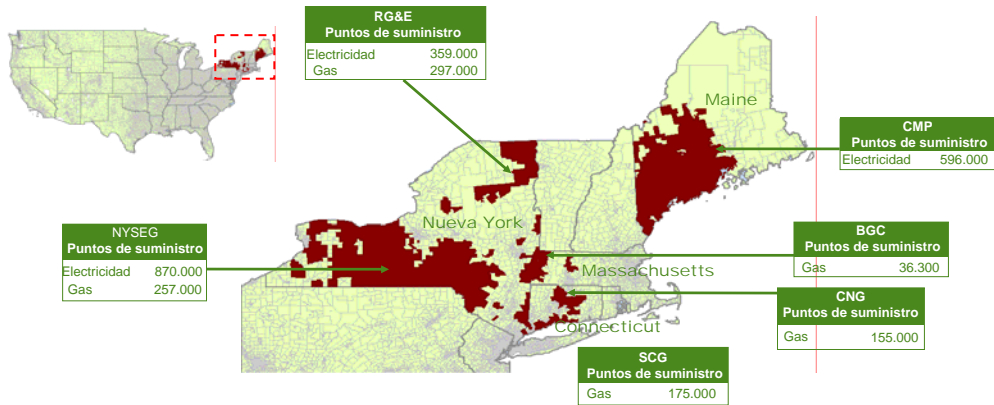
5) Deuda Neta / Deuda Neta + Equity

22

Operaciones de Energy East



... con presencia en estados clave...

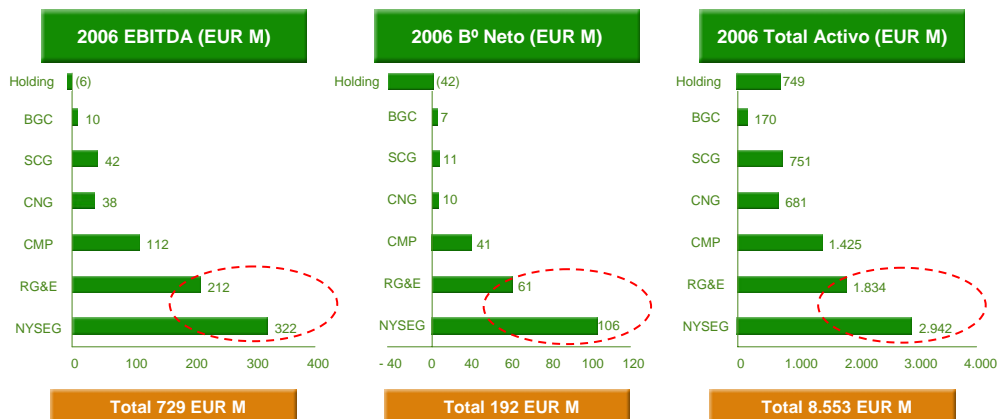


23

Contribución 2006 por compañías



...y peso significativo de sus dos compañías basadas en el Nueva York ...



Basado en estimaciones de resultados del segmento y tipo de cambio de 1,3519 USD / EUR

24

Magnitudes financieras



... con resultados estables ...

EUR m	2005	2006
EBITDA	718	729
EBIT	513	520
Beneficio neto	190	192
Total activos	8.497	8.553
CAPEX	245	302

... y cash flows predecibles
(98% de los activos de Energy East son regulados)¹

Nota: Datos comunicados a la SEC. Basados en tipo de cambio USD 1,3519 : EUR 1
Cifras 2007 procedentes del modelo consolidado de Energy East

1) Porcentaje excluye los resultados negativos del Holding y los negocios no regulados

25

Índice



Introducción

Encaje estratégico

Descripción de Energy East

Valoración

Impacto financiero y análisis crediticio

Calendario de la transacción

Conclusión

26

Características de la transacción



Iberdrola ofrece 28,50 USD por acción de Energy East ...

La propuesta valora Energy East en 6.400 Eur M de Valor de Compañía (EV)¹

Pago en efectivo al cierre de la operación a los accionistas de Energy East por 3.400 EUR M y subrogación de deuda por importe de 3.000 EUR M

Se consideran distintas alternativas de financiación, incluida el incremento de capital, de cara a mantener la solidez financiera

La valoración no considera:

- Optimización fiscal del negocio de renovables de Iberdrola en EE.UU.
- Deducibilidad fiscal del goodwill financiero, u
- Optimización del benchmark operativo

... a través de una transacción amistosa recomendada por el Consejo de Energy East

1) Basado en un precio por acción de 28,50 USD, considerando 160 millones de acciones como cantidad máxima estimada a fecha de cierre, deuda neta a Diciembre de 2006, y tipo de cambio de 1,3519 USD / EUR

27

Valoración atractiva



28,50 USD por acción es una valoración atractiva ...

	Iberdrola	Transacciones precedentes EE.UU. ¹	Energy East ²
EV/EBITDA 2007E ³	12,3x	8,5-9,5x	9,2x
PER 2007E ³	19,7x	17-19x	18,9x
Valor en Bolsa / Valor en Libros	2,4x		1,6x

... comparada con Iberdrola y transacciones anteriores

1) Transacciones consideradas: MDU Resources / Cascade; WPS Resources / Peoples Energy; National Grid / KeySpan; Energy East / RGS Energy; National Grid / Niagara Mohawk; Energy East / Central Maine Power

2) A 28,5\$ por acción de Energy East

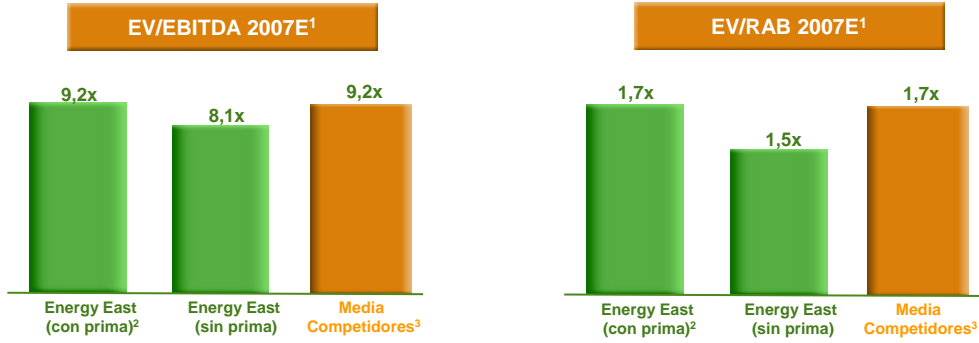
3) Cifras de Iberdrola y Energy East: estimaciones basadas en consenso de analistas

28

Valoración atractiva



28,50 USD por acción es una valoración atractiva ...



... en términos de EV/EBITDA y EV/RAB

Fuente: Wall Street Research y presentaciones de compañías

¹ Proyecciones basadas en consenso analistas; Enterprise value a 22 de Junio de 2007

² Múltiplo de Energy East a 28.5 USD por acción

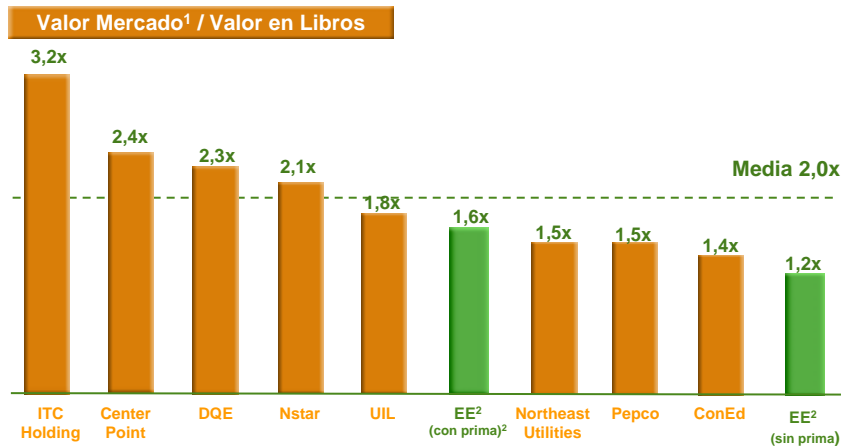
³ Competidores incluyen: DQE, ITC Holdings, ConEd, Pepco, Northeast Utilities, Center Point, y Nstar; la Media excluye Energy East

29

Valoración atractiva



28,50 USD por acción es una valoración atractiva ...



... con un Valor de Mercado/Valor en Libros inferior al de sus competidores

¹ Capitalización bursátil a 22 de Junio de, 2007

² Energy East a 28.5 USD por acción

30

Valoración conservadora



La valoración no ha tenido en cuenta los análisis de mejores prácticas de las compañías, al ser una operación de “cambio de control” sin activos situados en la misma área geográfica

Prácticas operativas	<ul style="list-style-type: none">Operativa y servicio al clienteControl de costes
Otros	<ul style="list-style-type: none">Estructura corporativaEstructura de capital y ratingsTecnologías de la información y externalización

Las compañías de Energy East presentan niveles bajos/medios de mejores prácticas respecto a sus comparables en EE.UU.

31

Índice



Introducción

Encaje estratégico

Descripción de Energy East

Valoración

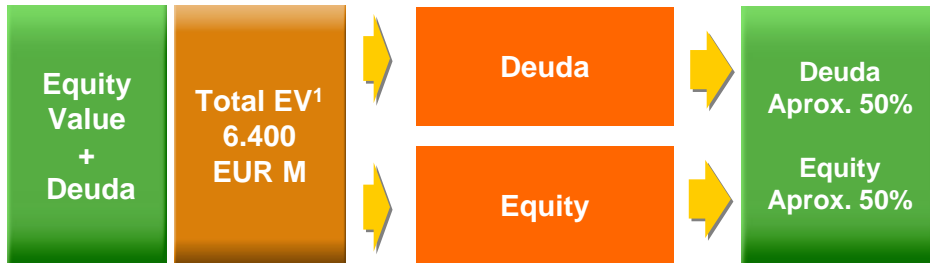
Impacto financiero y análisis crediticio

Calendario de la transacción

Conclusión

32

Estructura de financiación de la transacción prudente para mantener solidez financiera



- La deuda neta o bien se mantendrá o bien será refinanciada con el curso ordinario del negocio
- De llevarse a cabo la ampliación capital, ésta se realizará entre anuncio y cierre, dependiendo de las circunstancias del mercado

1) Basado en un precio por acción de 28,50 USD, considerando 160 millones de acciones como cantidad máxima estimada a fecha de cierre, deuda neta a Diciembre de 2006, y tipo de cambio de 1,3519 USD / EUR

33

La transacción cumple los criterios financieros



Cumplimiento de los criterios financieros establecidos en el Plan Estratégico 2007-2009 ...

Impacto positivo en BPA desde año 1	0,4% - 1,0%	✓
Impacto positivo en flujo de caja por acción	1,0% - 2,0%	✓
Mantenimiento de la solidez financiera	50% - 55% ¹	✓

... respetando el compromiso adquirido con los accionistas

1) Apalancamiento: Deuda / Equity + Deuda

34

La transacción cumple con los objetivos de crecimiento no orgánico establecidos ...

**Iberdrola +
Energy East**

- La estructura de capital de la adquisición tiene el objetivo de mantener la fortaleza del balance y el sólido rating crediticio
- La deuda actual de Energy East será mantenida o refinanciada a lo largo del curso ordinario del negocio
- La estabilidad de cash flows del objetivo tendrá un impacto positivo en los ratings crediticios
- La subordinación estructural se minimizará en la nueva compañía

... a través de una política financiera conservadora y un objetivo de estructura de capital que mantiene el sólido perfil crediticio de Iberdrola

35

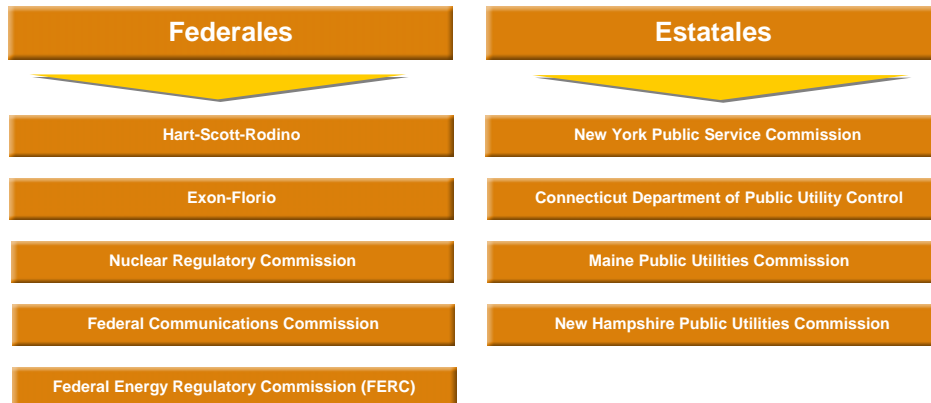
- Introducción
- Encaje estratégico
- Descripción de Energy East
- Valoración
- Impacto financiero y análisis crediticio
- Calendario de la transacción**
- Conclusión

36

Aprobaciones requeridas previas al cierre de la operación



La transacción está sujeta a determinadas aprobaciones regulatorias



37

Calendario estimado



Cierre de la transacción esperado para el segundo semestre de 2008

Fecha	Paso clave
Agosto 07	Registro de las solicitudes Federales y Estatales / notices
Septiembre 07	Fin del periodo de espera de HSR
Septiembre 07	Fin revisión CFIUS
Septiembre 07	Aprobación FCC
Diciembre 07	Connecticut DPUC order
Diciembre 07	New Hampshire PUC order
Febrero 08	Maine PUC order
Febrero 08	FERC order
Abril 08	Aprobación NRC
Junio 08	New York PSC order ¹

1) Se espera que la orden sea concedida entre Abril y Agosto de 2008

38

Índice



- Introducción
- Encaje estratégico
- Descripción de Energy East
- Valoración
- Impacto financiero y análisis crediticio
- Calendario de la transacción
- Conclusión

39

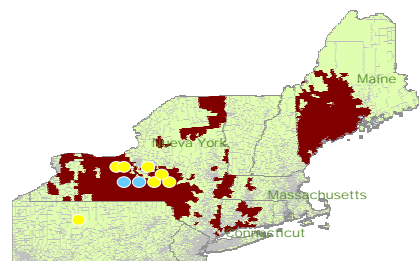
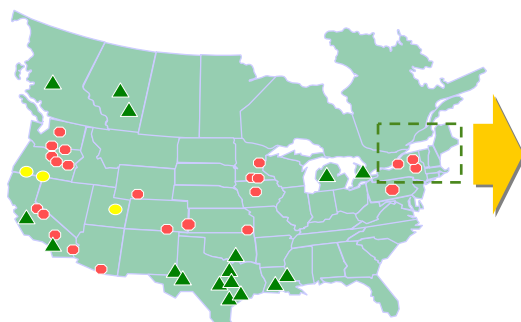
Conclusión



Incremento de la presencia en EE.UU.

IBERDROLA

ENERGY EAST



- Parques eólicos
- Almacenamiento de gas
- Generación térmica

- Generación térmica
- Transmisión y distribución
- Generación hidroeléctrica

40

Conclusión



**En un entorno de escasas oportunidades,
la transacción cumple todos los criterios establecidos ...**

Refuerza la posición en gas y electricidad

Incremento de la masa crítica

Mix equilibrado de negocios regulados y no regulados

Mejora la diversificación geográfica

... mejorando el posicionamiento de Iberdrola

41

Conclusión



Iberdrola + Energy East



Optimizando y expandiendo la Plataforma Global

42