

Valencia, 14 de abril de 2011

**A la Comisión Nacional del Mercado de Valores**

**ASUNTO: Documentación relativa a la operación de fusión por absorción entre Iberdrola, S.A. e Iberdrola Renovables, S.A.**

Muy señores nuestros:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, Iberdrola Renovables, S.A. (en adelante, “**Iberdrola Renovables**”) remite la documentación que se relaciona a continuación en relación con la operación de fusión por absorción entre Iberdrola, S.A. (“**Iberdrola**”) (como sociedad absorbente) e Iberdrola Renovables (como sociedad absorbida):

- (i) El proyecto común de fusión suscrito por los Consejos de Administración de Iberdrola e Iberdrola Renovables y depositado en los Registros Mercantiles de Vizcaya y Valencia los días 25 y 29 de marzo de 2011, respectivamente (Anexo I).
- (ii) El informe del Consejo de Administración de Iberdrola Renovables sobre el proyecto común de fusión, aprobado y suscrito por el citado órgano el día 13 de abril de 2011, y al cual se acompaña como anexo el informe emitido por KPMG Auditores, S.L., en su condición de experto independiente único designado por el Registro Mercantil de Vizcaya, sobre el proyecto común de fusión, así como sobre el patrimonio a aportar por Iberdrola Renovables (Anexo II).
- (iii) Opinión (*fairness opinion*) de Credit Suisse Securities (Europe) Limited, como asesor financiero de Iberdrola Renovables y de su Comisión de Fusión, sobre la razonabilidad, desde un punto de vista financiero, de la contraprestación a recibir por los accionistas de Iberdrola Renovables en el marco de la fusión (Anexo III).
- (iv) Opinión (*fairness opinion*) de Merrill Lynch Capital Markets España, S.A., S.V., como asesor financiero de Iberdrola Renovables y de su Comisión de Fusión, sobre la razonabilidad, desde un punto de vista financiero, de la contraprestación a recibir por los accionistas de Iberdrola Renovables en el marco de la fusión (Anexo IV).

Se hace constar, a su vez, que, con ocasión de la publicación de la convocatoria de la Junta General de accionistas llamada a deliberar sobre la fusión, Iberdrola Renovables pondrá a disposición de los accionistas, obligacionistas y representantes de los trabajadores en el domicilio social toda la documentación requerida por el artículo 39.1 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles.

Atentamente,

El Secretario del Consejo de Administración

## **INFORMACIÓN IMPORTANTE**

Esta comunicación no constituye una oferta de compra, venta o canje ni la solicitud de una oferta de compra, venta o canje de valores. Las acciones de Iberdrola Renovables, S.A. no pueden ser ofrecidas o vendidas en los Estados Unidos de América, salvo si se efectúa a través de una declaración de notificación efectiva de las previstas en el *Securities Act* o al amparo de una exención válida del deber de notificación

## **ANEXO I - PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN**



## PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

entre

**IBERDROLA, S.A.**

(como sociedad absorbente)

e

**IBERDROLA RENOVABLES, S.A.**

(como sociedad absorbida)

Madrid, 22 de marzo de 2011



CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº *AL 238019*

A los efectos de lo previsto en los artículos 30, 31 y concordantes de Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en lo sucesivo, la "**Ley de Modificaciones Estructurales**"), los abajo firmantes, en su calidad de miembros de los Consejos de Administración de IBERDROLA, S.A. ("**Iberdrola**") e IBERDROLA RENOVABLES, S.A. ("**Iberdrola Renovables**"), respectivamente, proceden a formular este proyecto común de fusión (en lo sucesivo, el "**Proyecto Común de Fusión**"), que será sometido, para su aprobación, a las Juntas Generales de accionistas de Iberdrola e Iberdrola Renovables, según lo previsto en el artículo 40 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

El contenido de este Proyecto Común de Fusión es el siguiente.

## 1. INTRODUCCIÓN

### 1.1 Razones de la fusión

Las razones que justifican la operación de fusión por absorción propuesta se concretan en:

- (i) El sector de las energías renovables ha cambiado significativamente desde que se llevó a cabo la oferta pública de suscripción de acciones de Iberdrola Renovables (la "**OPS**").

La fusión combinará activos de dos grandes sociedades y permitirá a Iberdrola desarrollar de modo más directo una actividad que es consustancial a su objeto social. Además, la base accionarial de Iberdrola se verá fortalecida por la integración de los accionistas procedentes de Iberdrola Renovables.

- (ii) A su vez, con la integración propuesta de la base accionarial de Iberdrola Renovables en Iberdrola, los accionistas de Iberdrola Renovables se beneficiarán del mayor tamaño de Iberdrola, de la liquidez de sus títulos y la menor volatilidad de sus acciones.

Esta integración reducirá o eliminará el riesgo a futuro de canibalización de la base accionarial cuando ambas empresas compitiesen en la captación de recursos propios por los mismos accionistas e inversores. Finalmente, los accionistas de Iberdrola Renovables podrán beneficiarse de la política de dividendos de Iberdrola, que actualmente implica una distribución de cerca del 50% del beneficio neto de la sociedad por medio de los sistemas de retribución del accionista que la sociedad ha puesto en marcha (pagos de dividendo e Iberdrola Dividendo Flexible).

Sin perjuicio de lo anterior, cabe destacar que la integración de la base accionarial de las sociedades que se fusionan no privará a los actuales accionistas de Iberdrola Renovables de continuar beneficiándose de la actividad que ésta venía desarrollando en el sector de las energías renovables, pues esta actividad seguirá siendo objeto de explotación por parte de Iberdrola, en cuyos resultados se prevé que tenga un peso relevante.



- (iii) Por otra parte, es necesario tener en cuenta que en el momento de la OPS, el desarrollo y la operación de activos de generación mediante fuentes de energía renovables eran actividades con escasa visibilidad en los mercados

CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº **AI 23 2019**

y con un número de competidores reducido. Asimismo, los objetivos que se fijaron al acordar la salida a bolsa de Iberdrola Renovables a finales de 2007 se han cumplido, o bien se han visto matizados en los últimos años por la evolución de los mercados y el sector de renovables:

- a. La OPS se llevó a cabo para resaltar el valor y dotar de visibilidad a la división de energías renovables del grupo Iberdrola. En la actualidad, el sector de las energías renovables tiene gran representación en los mercados de capitales y es objeto de un adecuado reconocimiento, seguimiento y análisis (por ejemplo, Enel Green Power, Terna Energy y EDP Renováveis) gracias, en parte, al esfuerzo de comunicación a inversores llevado a cabo por Iberdrola Renovables desde el momento de la OPS.
- b. En el momento de la OPS, se previó la posibilidad de llevar a cabo futuras ampliaciones del capital social de Iberdrola Renovables para financiar el crecimiento orgánico. Sin embargo, la actual crisis financiera ha reducido las posibilidades de captación de recursos ajenos y, por ello, la obtención de recursos propios resulta más factible y eficiente en una sociedad con mayor tamaño y liquidez.
- c. Reconocimiento de marca. Entre otros motivos, la OPS se llevó a cabo para dotar a Iberdrola Renovables de un posicionamiento en el mercado que impulsase el crecimiento internacional del grupo Iberdrola. A día de hoy, el grupo Iberdrola, en su conjunto, es internacionalmente valorado y reconocido como un productor líder de energías limpias.

En el nuevo contexto del sector, ambas compañías, han llegado al convencimiento de que las actividades en el sector de las energías renovables pueden ser desarrolladas de una manera más adecuada y efectiva si se cuenta con la misma base accionarial en Iberdrola Renovables y en el resto de las empresas del grupo Iberdrola que desarrollan actividades concurrentes y complementarias en este sector. Adicionalmente, una vez completada la fusión, podrán dedicarse más recursos operativos y financieros a esta actividad.

- d. Facilitar la explotación de las oportunidades de crecimiento en nuevas tecnologías (como, por ejemplo, las tecnologías eólica-marina y termosolar). Dado su estado de desarrollo, la explotación y puesta en valor de estas nuevas tecnologías demandan inversiones iniciales por importes significativos, lo cual requiere de la disponibilidad por parte de la entidad que vaya a explotarlas de un volumen relevante de recursos financieros, la aportación de garantías y una mayor diversificación de riesgos.

A lo largo de los más de tres (3) años de existencia de Iberdrola Renovables como compañía cotizada, esta sociedad ha precisado de recursos financieros, así como de apoyo operativo para acometer determinados proyectos. Dichos recursos y apoyo han sido prestados en numerosas ocasiones por Iberdrola, en virtud del Contrato Marco suscrito entre ambas entidades el 5 de noviembre de 2007.



CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº AE 228019

De llevarse a cabo la fusión, que implicará la reintegración de Iberdrola Renovables en Iberdrola, el mencionado apoyo no será preciso, ya que los proyectos que anteriormente desarrollaba Iberdrola Renovables serán ahora llevados a cabo por una empresa más grande y sólida. A su vez, el mayor tamaño y solidez permitirán a Iberdrola acometer proyectos que anteriormente Iberdrola Renovables hubiera tenido más dificultades para llevar a cabo por sí misma, debido a limitaciones de balance, financieras o de recursos humanos.

- (iv) Conviene tener en cuenta, asimismo, que la fusión propuesta implica sinergias en su administración, permitiendo simplificar ésta, eliminar duplicidades organizativas y reducir costes de gestión (simplifica la contabilidad y la consolidación, reduce costes de auditorías y, entre otras, centraliza en Iberdrola las obligaciones de información a los mercados y a terceros). Se espera que el conjunto de estas medidas se traduzca en unos ahorros de costes en el entorno de 20 millones de euros anuales a partir de 2012.
- (v) La integración de la base accionarial de Iberdrola e Iberdrola Renovables implicará, una vez efectuada la fusión y en el caso de que la ecuación de canje se atienda en todo o en parte mediante acciones de Iberdrola de nueva emisión, una mayor cantidad de acciones de Iberdrola en negociación en los mercados bursátiles (esto es, un mayor tamaño y profundidad de *free-float*). Cabe razonablemente esperar que esta circunstancia reduzca la volatilidad de los títulos de Iberdrola e incremente su liquidez.
- (vi) De completarse la operación propuesta, el acceso a los mercados de capitales para obtener fondos ajenos se hará desde una plataforma empresarial de mayor peso y con una capacidad de interlocución con los agentes financieros más importante que la que representa Iberdrola Renovables.

## **1.2 Estructura de la operación**

La estructura jurídica elegida para llevar a cabo la integración de los negocios de Iberdrola e Iberdrola Renovables es la fusión, en los términos previstos en los artículos 22 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales.

En concreto, la fusión proyectada se arbitrará mediante la absorción de Iberdrola Renovables (sociedad absorbida) por Iberdrola (sociedad absorbente), con extinción, vía disolución sin liquidación, de la primera y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de Iberdrola Renovables. Como consecuencia de la fusión, los accionistas de Iberdrola Renovables distintos de Iberdrola recibirán en canje acciones de Iberdrola, así como, en su caso, una compensación en efectivo en los términos del artículo 25 de la Ley de Modificaciones Estructurales con el objeto de atender a los denominados "picos".



CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº *AZ 27800/9* 3

## 2. IDENTIFICACIÓN DE LAS ENTIDADES PARTICIPANTES EN LA FUSIÓN

### 2.1 Iberdrola (sociedad absorbente)

Iberdrola, con domicilio social en Bilbao, calle del Cardenal Gardoqui, número 8, fue constituida con duración indefinida y bajo la denominación de "HIDROELÉCTRICA IBÉRICA, S.A.", mediante escritura autorizada el día 19 de julio de 1901 por el Notario que fue de Bilbao, don Isidro de Erquiaga; adaptó sus Estatutos a la Ley de Sociedades Anónimas de 1951, en escritura autorizada por don Gregorio de Altube e Izaga, Notario de Bilbao, el 28 de abril de 1953; cambió su denominación social por la de "IBERDUERO, S.A." y adaptó sus estatutos a la Ley de Sociedades Anónimas de 1989, mediante escritura autorizada por el Notario de Bilbao, don José Antonio Isusi Ezcurdia, como sustituto y para el protocolo de su compañero de residencia, don José María Arriola Arana, el 6 de julio de 1990, bajo el número 2.080 de orden de su protocolo; posteriormente cambió su denominación por la de "IBERDROLA I, S.A.", en virtud de otra escritura autorizada por el citado Notario de Bilbao, don José María Arriola Arana, el día 3 de julio de 1991, bajo el número 2.479 de su protocolo; y, finalmente, ostenta su actual denominación en virtud de otra escritura de fusión por absorción, autorizada por el repetido Notario de Bilbao, don José María Arriola Arana, con fecha 12 de diciembre de 1992, número 4.150 de su protocolo.

Iberdrola figura inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya, al Tomo BI-233, folio 156, hoja número BI-167A, inscripción 923ª y cuenta con N.I.F. número A-48.010.615.

Asimismo, también está inscrita en el Registro Administrativo de Distribuidores, Comercializadores y Consumidores Cualificados del Ministerio de Economía, establecido en la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del sector eléctrico, en la sección 2ª correspondiente a las Empresas Comercializadoras, con el número de identificación R2-002.

El capital social de Iberdrola asciende a la cantidad de CUATRO MIL TRESCIENTOS SESENTA Y SEIS MILLONES SEISCIENTOS CUARENTA Y SIETE MIL (4.366.647.000) Euros y está integrado por CINCO MIL OCHOCIENTAS VEINTIDÓS MILLONES CIENTO NOVENTA Y SEIS MIL (5.822.196.000) acciones ordinarias de SETENTA Y CINCO CÉNTIMOS DE EURO (0,75 Euros) de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del UNO (1) al CINCO MIL OCHOCIENTAS VEINTIDÓS MILLONES CIENTO NOVENTA Y SEIS MIL (5.822.196.000), ambos inclusive, íntegramente suscritas y desembolsadas y pertenecientes todas ellas a una única clase y serie.

Las acciones en las que se divide el capital social de Iberdrola están representadas mediante anotaciones en cuenta y admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

La llevanza del registro contable está encomendada a la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. UNIPERSONAL (IBERCLEAR) ("Iberclear").

CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº *AL 22 880/9*

## **2.2 Iberdrola Renovables (sociedad absorbida)**

Iberdrola Renovables, con domicilio social en Valencia, calle Menorca, número 19, planta 13ª, fue constituida por tiempo indefinido en escritura de fecha 9 de julio de 2001, autorizada por don Miguel Ruiz-Gallardón García de la Rasilla, Notario de Madrid, bajo el número 4.690 de su protocolo; cambiada su denominación social por la actual en virtud de escritura autorizada por el referido Notario el día 3 de julio de 2007, bajo el número 5.972 de su protocolo; y modificado su domicilio social por el actual en virtud de escritura autorizada por el Notario de Madrid don Miguel Ruiz-Gallardón García de la Rasilla, de 30 de junio de 2008, con el número 4.137 de su orden de protocolo. Inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, Tomo 8.919, Libro 6.205, Folio 119, Hoja V-130.102, Inscripción 2ª.

Iberdrola Renovables figura inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al Tomo 8.919, libro 6.205, folio 119, hoja número V-130.102 y cuenta con N.I.F. número A-83.028.035.

El capital social de Iberdrola Renovables asciende a la cantidad de DOS MIL CIENTO DOCE MILLONES TREINTA Y DOS MIL CUATROCIENTOS CINCUENTA (2.112.032.450,00) Euros y está integrado por CUATRO MIL DOSCIENTAS VEINTICUATRO MILLONES SESENTA Y CUATRO MIL NOVECIENTAS (4.224.064.900) acciones ordinarias de CINCUENTA CÉNTIMOS DE EURO (0,50) de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del número UNO (1) al CUATRO MIL DOSCIENTOS VEINTICUATRO MILLONES SESENTA Y CUATRO MIL NOVECIENTOS (4.224.064.900), ambos inclusive, íntegramente suscritas y desembolsadas y pertenecientes todas ellas a una única clase y serie.

Las acciones en las que se divide el capital social de Iberdrola Renovables están representadas mediante anotaciones en cuenta y admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

La llevanza del registro contable está encomendada a Iberclear.

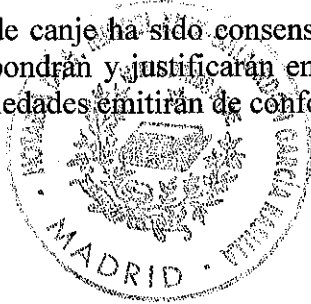
A la fecha de este Proyecto Común de Fusión, el único accionista significativo de Iberdrola Renovables es Iberdrola, titular del 80% de su capital social.

## **3. TIPO DE CANJE DE LA FUSIÓN**

El tipo de canje de las acciones de las entidades que participan en la fusión, que ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Iberdrola e Iberdrola Renovables, será de 0,30275322 acciones de Iberdrola, de SETENTA Y CINCO CÉNTIMOS DE EURO (0,75 Euros) de valor nominal cada una, por cada acción de Iberdrola Renovables, de CINCUENTA CÉNTIMOS DE EURO (0,50 Euros) de valor nominal cada una, así como, en su caso, una compensación en efectivo en los términos del artículo 25 de la Ley de Modificaciones Estructurales con el objeto de atender a los denominados "picos".

Este tipo de canje ha sido consensuado y calculado sobre la base de las metodologías que se expondrán y justificarán en el informe que los Consejos de Administración de ambas sociedades emitirán de conformidad con lo establecido en el artículo 33 de la Ley

CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para 5 documentos notariales, nº AE 2300019



de Modificaciones Estructurales. Para ello, se han tomado en consideración: (i) los dividendos que ambas sociedades tienen previsto distribuir y las otras formas de retribución al accionista a las que se hace referencia en el apartado 8 posterior, (ii) la ampliación de capital y la venta de autocartera que tuvo lugar en Iberdrola el pasado 14 de marzo de 2011, y (iii) las acciones mantenidas en autocartera por Iberdrola Renovables (representativas, en la fecha de aprobación de este Proyecto Común de Fusión, de un 0,386% aproximadamente de su capital social).

En todo caso, HSBC BANK PLC y CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED, SUCURSAL EN ESPAÑA como asesores financieros de Iberdrola para esta operación, han expresado al Consejo de Administración de la sociedad sus respectivas opiniones (*fairness opinions*) de que la relación de canje acordada es razonable desde un punto de vista financiero para Iberdrola.

Por parte de Iberdrola Renovables, CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED y MERRILL LYNCH CAPITAL MARKETS ESPAÑA, S.A., S.V., como asesores financieros de esta sociedad, han expresado a su Consejo de Administración sus respectivas opiniones (*fairness opinions*) en relación con la contraprestación a recibir por los accionistas de Iberdrola Renovables distintos de su accionista mayoritario (esto es, Iberdrola) en el marco de la fusión, que incluiría la relación de canje acordada. De conformidad con dichas opiniones, la contraprestación a recibir es razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de Iberdrola Renovables distintos de Iberdrola.

Se hace constar expresamente que la relación de canje propuesta será sometida a la verificación del experto independiente que designe el Registro Mercantil de Vizcaya (correspondiente al domicilio social de Iberdrola) a los efectos del artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

#### **4. BALANCES DE FUSIÓN, CUENTAS ANUALES Y VALORACIÓN DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS DE IBERDROLA RENOVABLES OBJETO DE TRANSMISIÓN**

##### **4.1. Balances de fusión**

Se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 36.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los cerrados por Iberdrola e Iberdrola Renovables a 31 de diciembre de 2010. Asimismo, se hace constar que no se ha producido ninguna de las circunstancias previstas en el artículo 36.2 de la Ley de Modificaciones Estructurales que obligue a modificar las valoraciones contenidas en los referidos balances de Iberdrola e Iberdrola Renovables.

Dichos balances han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración los días 22 (en el caso de Iberdrola) y 21 de febrero de 2011 (en el caso de Iberdrola Renovables), debidamente verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades y serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de accionistas de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la fusión, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión.

##### **4.2. Cuentas anuales**

Asimismo, se hace constar, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.10ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, que las condiciones en las que se realiza la fusión se han determinado tomando en consideración las cuentas anuales de las sociedades que se fusionan correspondientes al ejercicio cerrado el día 31 de

CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº *PI 23800/9*

diciembre de 2010, siendo el ejercicio social de las sociedades que se fusionan coincidente con el año natural.

Tanto las indicadas cuentas anuales como los balances de fusión referidos en el apartado 4.1 anterior -junto con los demás documentos mencionados en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales- serán puestos a disposición de los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales, así como de los representantes de los trabajadores de Iberdrola e Iberdrola Renovables para su examen en el correspondiente domicilio social en el momento en que, respectivamente, se publique la convocatoria de la Junta General de accionistas que haya de resolver sobre la fusión.

#### **4.3. Valoración de los activos y pasivos de Iberdrola Renovables objeto de transmisión**

Como consecuencia de la fusión por absorción de Iberdrola Renovables por Iberdrola, aquella sociedad se disolverá sin liquidación y verá todos sus activos y pasivos transmitidos en bloque al patrimonio de Iberdrola.

Cabe reseñar, asimismo, que, a la fecha de formulación y suscripción de este Proyecto Común de Fusión, Iberdrola Renovables está inmersa en un proceso de implementación de una nueva estructura societaria y de gobierno del grupo de sus sociedades dependientes, que incluye la creación de una o varias sociedades filiales cabeceras de negocio que asumirán la gestión y dirección efectiva de los negocios de energías renovables en España y en el resto del mundo y que, en la actualidad, se prevé pueda estar realizado antes de la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión.

Se hace constar, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.9ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, que los activos y pasivos transmitidos por Iberdrola Renovables a Iberdrola se registrarán en la contabilidad de Iberdrola por el importe que correspondería a los mismos, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del grupo a la fecha de efectos contables de esta fusión, esto es, a 1 de enero de 2011.

A 1 de enero de 2011, las principales categorías de activo y pasivo de Iberdrola Renovables, así como su valoración conforme al criterio indicado en el párrafo inmediatamente anterior, eran las siguientes:

##### **4.3.1. Activos a transmitir (miles de euros)**

	Valor neto contable
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>12.301.611</b>
Inmovilizado intangible	9.162
Inmovilizado material	81.758
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	12.185.860
Inversiones financieras a largo plazo	9.517
Activos por impuesto diferido	15.314
Deudores, empresas del grupo a largo plazo	0
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>5.002.182</b>
Existencias	574.796
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	630.297
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.745.698



CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº **AI 2380/7**



Inversiones financieras a corto plazo	50.905
Periodificaciones a corto plazo	486
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	0

**TOTAL ACTIVO A TRANSMITIR** 17.303.793

#### 4.3.2. Pasivos a asumir (miles de euros)

**PASIVO NO CORRIENTE** Valor neto contable 4.783.148

Provisiones a largo plazo	10.845
Deudas a largo plazo	1.947
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	4.599.978
Pasivos por impuesto diferido	170.378

**PASIVO CORRIENTE** 1.149.256

Deudas a corto plazo	48.924
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	658.889
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	440.572
Periodificaciones a corto plazo	871

**TOTAL PASIVO A ASUMIR** 5.932.404

#### 4.3.3. Valor neto del patrimonio a transmitir (miles de euros)

**VALOR NETO DEL PATRIMONIO A TRANSMITIR** Valor neto contable 11.371.389

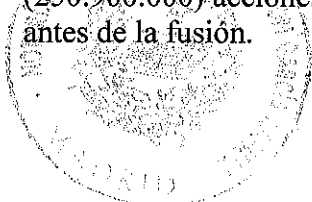
### 5. MÉTODOS PARA ATENDER LA ECUACIÓN DE CANJE EN IBERDROLA

Iberdrola atenderá al canje de las acciones de Iberdrola Renovables, fijado conforme a la ecuación de canje establecida en el apartado 3 de este Proyecto Común de Fusión, con acciones mantenidas en autocartera o de nueva emisión o con una combinación de ambas.

En este sentido, se hace constar que, a tal efecto, con fecha 11 de marzo de 2011, el Consejo de Administración de Iberdrola acordó llevar a cabo un programa de recompra de acciones de conformidad con la autorización conferida por la Junta General de accionistas de dicha sociedad, celebrada el 26 de marzo de 2010 y al amparo de lo previsto en el Reglamento (CE) N° 2273/2003, de la Comisión de 22 de diciembre de 2003 (el "Programa de Recompra"). El referido acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de Iberdrola fue modificado, en lo que al número de acciones se refiere, en virtud de otro acuerdo adoptado el 22 de marzo de 2011.

El Programa de Recompra de acciones será llevado a cabo en los siguientes términos:

- (i) Iberdrola podrá adquirir en ejecución del Programa de Recompra hasta un número máximo de DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES NOVECIENTAS MIL (250.900.000) acciones, representativas de hasta un 4,30937% de su capital social antes de la fusión.



CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº *AD 2380019*

- (ii) Las acciones se comprarán a precio de mercado de conformidad con las condiciones de precio y volumen establecidas en el artículo 5 del Reglamento (CE) Nº 2273/2003, de la Comisión de 22 de diciembre de 2003.
- (iii) El Programa de Recompra permanecerá vigente hasta que se produzca el referido canje, el cual se estima que tendrá lugar no más tarde del 31 de julio de 2011.

No obstante lo anterior, Iberdrola se reserva el derecho a finalizar el Programa de Recompra en el supuesto de que, con anterioridad a su indicada fecha límite de vigencia, Iberdrola hubiera adquirido las acciones necesarias para atender el canje o decidiera ampliar capital para tal fin.

En caso de que Iberdrola atienda a la indicada ecuación de canje, en todo o en parte, con acciones de nueva emisión, esta sociedad ampliará su capital social en el importe que resultase preciso mediante la emisión de nuevas acciones de SETENTA Y CINCO CÉNTIMOS DE EURO (0,75 Euros) de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie que las actuales acciones de Iberdrola, representadas mediante anotaciones en cuenta.

Se hace constar, no obstante lo anterior, que, en aplicación del artículo 26 de la Ley de Modificaciones Estructurales, no se canjearán en ningún caso las acciones de Iberdrola Renovables actualmente en poder de Iberdrola (representativas de un 80% del capital social) ni las acciones mantenidas en autocartera por Iberdrola Renovables (representativas, en la fecha de aprobación de este Proyecto Común de Fusión, de un 0,386% aproximadamente del capital social), que serán amortizadas.

En el caso de que la indicada ampliación de capital social de Iberdrola tuviese lugar para atender, en todo o en parte, la citada ecuación de canje, el importe máximo del aumento de capital que correspondiese realizar podrá minorarse mediante la entrega de una compensación complementaria en dinero en los términos del artículo 25 de la Ley de Modificaciones Estructurales para atender a los denominados "picos".

Asimismo, de efectuarse el aumento de capital descrito en este apartado, la diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido por Iberdrola en virtud de la fusión objeto de este Proyecto Común de Fusión y el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por Iberdrola, ajustada, en su caso, por la proporción que las acciones nuevas representen sobre el total de las acciones entregadas en canje, se considerará prima de emisión.

Tanto el valor nominal de dichas acciones como la correspondiente prima de emisión quedarán enteramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de Iberdrola Renovables a Iberdrola, que adquirirá por sucesión universal la totalidad de derechos y obligaciones de aquella sociedad.

Se hace constar que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 304.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por medio del artículo único del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la "**Ley de Sociedades de Capital**"), los actuales accionistas de Iberdrola no gozarán, en caso de que el aumento de capital aquí referido tuviese lugar, de ningún derecho de preferencia para la suscripción de las nuevas acciones que se emitiesen en relación con la absorción de Iberdrola Renovables.

## 6. PROCEDIMIENTO DE CANJE DE LAS ACCIONES

El procedimiento de canje de las acciones de Iberdrola Renovables por acciones de Iberdrola será el siguiente:

- (a) Acordada la fusión por las Juntas Generales de accionistas de ambas sociedades, presentada ante la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (en adelante, la "CNMV") la documentación equivalente a que se refieren los artículos 26.1 d), 40.1 d) y concordantes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, e inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Vizcaya (una vez calificada por el Registro Mercantil de Valencia, declarando -mediante nota firmada por el Registrador correspondiente- la inexistencia de obstáculos registrales para la fusión pretendida), se procederá al canje de las acciones de Iberdrola Renovables por acciones de Iberdrola.
- (b) El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en las provincias de Vizcaya y Valencia, respectivamente, en los Boletines Oficiales de las Bolsas españolas y en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. A tal efecto, se designará una entidad financiera que actuará como agente y que se indicará en los mencionados anuncios.
- (c) El canje de las acciones de Iberdrola Renovables por acciones de Iberdrola se efectuará a través de las entidades participantes en Iberclear que sean depositarias de las mismas, con arreglo a los procedimientos establecidos para el régimen de las anotaciones en cuenta, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, y con aplicación de lo previsto en el artículo 117 de la Ley de Sociedades de Capital en lo que proceda.
- (d) Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de Iberdrola Renovables fijado como tipo de canje podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de ello, las sociedades intervinientes en la fusión establecerán mecanismos orientados a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de Iberdrola Renovables que sean titulares de un número de acciones que, conforme a la relación de canje acordada, no les permita recibir un número entero de acciones de Iberdrola, incluyendo la designación de un "agente de picos".
- (e) Como consecuencia de la fusión, las acciones de Iberdrola Renovables quedarán extinguidas.

Se hace constar, finalmente, que a la fecha de este Proyecto Común de Fusión, Iberdrola es titular de TRES MIL MILLONES TRESCIENTAS SETENTA Y NUEVE MILLONES DOSCIENTAS CINCUENTA Y UN MIL NOVECIENTAS VEINTE (3.379.251.920) acciones de Iberdrola Renovables, representativas del 80% de su capital social y que, por su parte, Iberdrola Renovables es titular a fecha de hoy de DIECISÉIS MILLONES TRESCIENTOS UN MIL CIENTO SETENTA Y OCHO (16.301.178) acciones propias en autocartera, representativas aproximadamente del 0,386% del su capital social. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 26 de la Ley de

CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº *AE 2320019*

Modificaciones Estructurales y en la normativa sobre acciones propias, ninguna de las indicadas participaciones será canjeada por acciones de Iberdrola.

**7. FECHA A PARTIR DE LA CUAL LAS ACCIONES QUE SEAN ENTREGADAS EN CANJE DAN DERECHO A PARTICIPAR EN LAS GANANCIAS SOCIALES DE IBERDROLA**

Las acciones que, en su caso, sean emitidas por Iberdrola en el contexto del aumento de capital referido o entregadas por Iberdrola para atender al canje, todo ello en los términos previstos en el apartado 5 anterior, darán derecho a sus titulares, desde la fecha en que sean emitidas o entregadas, a participar en las ganancias sociales de Iberdrola en los mismos términos que el resto de acciones de Iberdrola en circulación a dicha fecha.

A efectos aclaratorios, se hace constar que las indicadas acciones tendrán derecho a recibir el dividendo que Iberdrola prevé distribuir una vez sea efectiva la fusión y que, orientativamente, se espera hacer efectivo a lo largo del mes de julio de 2011 con cargo al beneficio del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010. Asimismo, las mencionadas acciones, también se beneficiarán de la ejecución del sistema "Iberdrola Dividendo Flexible" a la que se hace referencia con posterioridad.

**8. DIVIDENDOS Y OTROS SISTEMAS DE REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA**

**8.1. Dividendos a repartir por las sociedades que se fusionan**

Para la formulación de este Proyecto Común de Fusión y la determinación del tipo de canje indicado en el apartado 3 anterior, los Consejos de Administración de Iberdrola e Iberdrola Renovables, respectivamente, han tenido en cuenta las siguientes previsiones de abono de dividendos:

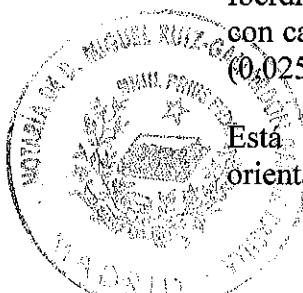
- (a) En caso de resultar aprobada por la Junta General de accionistas de Iberdrola la propuesta de acuerdo formulada por su Consejo de Administración en su sesión de 22 de febrero de 2011, Iberdrola efectuará el reparto de un dividendo una vez sea efectiva la fusión y cuyo pago se espera realizar a lo largo del mes de julio de 2011 con cargo a los resultados del ejercicio 2010 de tres céntimos (0,030) de euro brutos por cada acción con derecho a percibirlo, cifra de la que se deducirá la retención a cuenta que resulte aplicable en el momento del pago de la citada cantidad.

De acuerdo con lo establecido en el apartado 7 anterior, los actuales accionistas de Iberdrola Renovables que pasen a serlo de Iberdrola a consecuencia de la fusión tendrán derecho a este dividendo.

- (b) Iberdrola Renovables tiene previsto efectuar los siguientes repartos:

- (i) En caso de resultar aprobada por la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables la propuesta de acuerdo formulada por su Consejo de Administración en su sesión de 21 de febrero de 2011, Iberdrola Renovables efectuará el reparto de un dividendo en efectivo con cargo a los resultados del ejercicio 2010 de veinticinco milésimas (0,025) de euro brutos por cada acción con derecho a percibirlo.

Esta previsto que el pago de este dividendo se efectúe, orientativamente, el 21 de junio de 2011 y, en todo caso, antes de que



se inscriba la fusión entre Iberdrola e Iberdrola Renovables en el Registro Mercantil.

- (ii) En caso de resultar aprobada por la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables la propuesta de acuerdo formulada por su Consejo de Administración en su sesión de 22 de marzo de 2011, Iberdrola Renovables efectuará una distribución extraordinaria de dividendo en efectivo de un euro con veinte céntimos de euro (1,20 euros) brutos por cada acción con derecho a percibirlo.

El acuerdo objeto de la propuesta referida en este apartado está asimismo condicionado a que la fusión proyectada resulte aprobada por las Juntas Generales de accionistas de ambas sociedades. De resultar aprobada esta propuesta por la Junta General ordinaria de Iberdrola Renovables, el pago del dividendo extraordinario arriba referido (por un importe bruto por acción de Iberdrola Renovables de un euro con veinte céntimos de euro (1,20 euros)) se efectuará, orientativamente, el día 21 de junio de 2011.

## **8.2. Otras formas de remuneración al accionista de Iberdrola**

Se hace constar que el Consejo de Administración de Iberdrola, en su sesión de 22 de febrero de 2011, acordó formular una propuesta de acuerdo que será objeto de elevación a la Junta General de accionistas de Iberdrola consistente en un aumento de capital liberado para la asignación gratuita de nuevas acciones a los accionistas de Iberdrola, en el marco del sistema de retribución al accionista denominado "Iberdrola Dividendo Flexible".

Este sistema permitirá a los accionistas de Iberdrola optar por recibir la totalidad o parte de su retribución en acciones liberadas de Iberdrola o en efectivo (en este último caso, mediante la venta de los derechos de asignación gratuita que les correspondan en el mercado o al amparo del compromiso de compra a precio fijo que asumirá Iberdrola en el supuesto de que la propuesta de acuerdo sea finalmente aprobada por la Junta General de accionistas).

En caso de que la propuesta relativa al sistema "Iberdrola Dividendo Flexible" resulte aprobada por la Junta General de accionistas de Iberdrola, la entrega de las nuevas acciones liberadas o la percepción de las cantidades en efectivo se podrá producir en dos ejecuciones del aumento de capital liberado, que tendrían lugar en fechas próximas a aquellas en las que tradicionalmente hubiera tenido lugar el pago complementario del dividendo correspondiente al ejercicio 2010 y el pago de cantidades a cuenta del dividendo correspondiente al ejercicio 2011.

El valor de mercado de referencia determinante del número total de acciones a emitir en la primera ejecución del aumento de capital, que en todo caso se encuentra sujeto a la aprobación de la Junta General de accionistas de Iberdrola, se fijará por el Consejo de Administración de Iberdrola al tiempo de aprobar la correspondiente propuesta de acuerdo a la Junta General. No obstante, teniendo en cuenta la cifra del capital social actual de Iberdrola y las condiciones de mercado a la fecha de este Proyecto Común de Fusión, se estima que el precio del compromiso de compra que asumiría Iberdrola respecto de los derechos de asignación gratuita que percibirían los accionistas de Iberdrola en la primera ejecución del aumento de capital ascendería, al menos, a quince céntimos (0,150)

CONSTA la oportuna diligencia de legitimación  
de firmas en folio anexo, exclusivo para  
documentos notariales, nº *AI 23 800/9*

de euro brutos por derecho. Téngase en cuenta que este importe se facilita a efectos meramente orientativos. El importe definitivo del precio fijo del compromiso de compra que asumiría Iberdrola respecto de los derechos de asignación gratuita sería oportunamente comunicado con ocasión de la primera ejecución del aumento de capital liberado.

De acuerdo con lo establecido en el apartado 7 anterior, los actuales accionistas de Iberdrola Renovables que pasen a serlo de Iberdrola a consecuencia de la fusión se beneficiarán de las ejecuciones del sistema "Iberdrola Dividendo Flexible", ya que tendrá lugar con posterioridad a la fusión.

#### **9. FECHA DE EFECTOS CONTABLES DE LA FUSIÓN**

Se establece el día 1 de enero de 2011 como fecha a partir de la cual las operaciones de Iberdrola Renovables se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de Iberdrola.

Se hace constar, a los efectos oportunos, que la retroacción contable así determinada es conforme con el Plan General de Contabilidad, aprobado por medio del Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre.

#### **10. PRESTACIONES ACCESORIAS Y DERECHOS ESPECIALES**

No existen en Iberdrola Renovables prestaciones accesorias, acciones especiales ni derechos especiales distintos de las acciones.

Las acciones de Iberdrola que se entreguen a los accionistas de Iberdrola Renovables en virtud de la fusión contemplada en este Proyecto Común de Fusión no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

#### **11. VENTAJAS ATRIBUIDAS A LOS ADMINISTRADORES Y EXPERTOS INDEPENDIENTES**

No se atribuirá ninguna clase de ventajas a los administradores de ninguna de las entidades participantes en la fusión, ni a favor del experto independiente que intervenga en el proceso de fusión.

#### **12. RÉGIMEN FISCAL**

La fusión proyectada se acoge al régimen tributario establecido en el Capítulo VIII del Título VII y disposición adicional segunda del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo.

A tal efecto, y según lo previsto en el artículo 96 del referido Texto Refundido, la operación de fusión será comunicada al Ministerio de Economía y Hacienda en la forma y plazo reglamentariamente establecidos.

#### **13. MODIFICACIONES ESTATUTARIAS**

Una vez se complete la fusión objeto de este Proyecto Común de Fusión, Iberdrola, en su condición de sociedad absorbente, continuará regida por sus Estatutos Sociales, según estos están vigentes a día de hoy en su página web corporativa, [www.iberdrola.com](http://www.iberdrola.com) (copia de los cuales se adjunta a este Proyecto Común de Fusión

como Anexo a los efectos de lo previsto en el artículo 31.8ª de la Ley de Modificaciones Estructurales).

A su vez, se hace constar que el artículo 5 de los referidos Estatutos Sociales de Iberdrola, relativo al capital social, se verá, en su caso, modificado en el importe que resulte pertinente según Iberdrola atienda al canje de las acciones de Iberdrola Renovables fijado conforme a la ecuación establecida en el apartado 3 anterior de este Proyecto Común de Fusión con acciones mantenidas en autocartera (a consecuencia del indicado Programa de Recompra), de nueva emisión o con una combinación de ambas. A tal efecto, el Consejo de Administración de Iberdrola someterá, en su caso, a la aprobación de la Junta General de accionistas de Iberdrola que apruebe la fusión la pertinente propuesta de acuerdo de modificación de estatutos, sin perjuicio de otras propuestas de modificación estatutaria que traigan razón de la constatación de labor de revisión y actualización de su sistema de gobierno corporativo; todo ello en los términos de la vigente Ley de Sociedades de Capital.

#### **14. CONSECUENCIAS DE LA FUSIÓN SOBRE EL EMPLEO, IMPACTO DE GÉNERO EN LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN E INCIDENCIA EN LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA**

A los efectos de lo previsto en el artículo 31.11ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, se incluyen a continuación las consideraciones tenidas en cuenta por los Consejos de Administración de Iberdrola e Iberdrola Renovables para afirmar que la fusión objeto de este Proyecto Común de Fusión no provoca ningún impacto sobre el empleo, género en los órganos de administración ni responsabilidad social corporativa de la sociedad absorbente (esto es, Iberdrola).

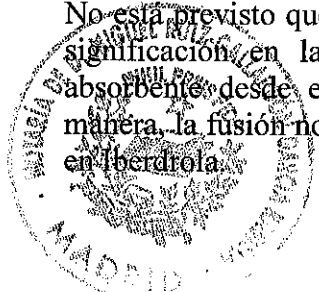
##### **14.1. Posibles consecuencias de la fusión en relación con el empleo**

En caso de que la fusión objeto de este Proyecto Común de Fusión llegue a completarse, Iberdrola, en su condición de sociedad absorbente, se hará cargo de la totalidad de medios humanos y materiales con que Iberdrola Renovables cuenta en la actualidad, así como las políticas y procedimientos que ésta ha venido observando en materia de gestión de personal. En consecuencia, y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores, regulador del supuesto de sucesión de empresa, Iberdrola se subrogará en los derechos y obligaciones laborales de los trabajadores de Iberdrola Renovables.

A su vez, se hace constar que las sociedades participantes en la fusión darán cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta de la representación legal de los trabajadores de cada una de ellas, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral. Asimismo, la fusión proyectada se notificará a los organismos públicos a los que resulte procedente y, en particular, a la Tesorería General de la Seguridad Social.

##### **14.2. Eventual impacto de género en los órganos de administración**

No está previsto que, con ocasión de la fusión, se produzcan cambios de especial significación en la estructura del órgano de administración de la sociedad absorbente, desde el punto de vista de su distribución por géneros. De igual manera, la fusión no modificará la política que ha venido gobernando esta materia en Iberdrola.



CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº *AI 230019*

#### **14.3. Incidencia de la fusión en la responsabilidad social de la empresa**

De acuerdo con el Sistema de Gobierno Corporativo de Iberdrola (en particular con el Reglamento del Consejo de Administración de Iberdrola, así como con el Reglamento de la Comisión de Responsabilidad Social Corporativa), todas aquellas funciones relativas a la Responsabilidad Social Corporativa de Iberdrola y, en concreto, aquéllas consistentes en “[r]evisar periódicamente el Sistema de Gobierno Corporativo de la Sociedad, con especial énfasis en las Políticas de Gobierno Corporativo y Cumplimiento, y proponer al Consejo de Administración, para su aprobación o elevación a la Junta General de accionistas, las modificaciones y actualizaciones que contribuyan a su desarrollo y mejora continua” así como “[s]upervisar el cumplimiento de los requerimientos legales y de las normas del Sistema de Gobierno Corporativo de la Sociedad” le corresponden a la Comisión de Responsabilidad Social Corporativa.

A su vez, cabe destacar que la condición de Iberdrola Renovables de sociedad participada por Iberdrola en un 80% implica que su normativa interna relativa a la responsabilidad social corporativa contenga principios similares en lo esencial a los de Iberdrola.

A la vista de lo anterior, no cabe esperar que la actual política de responsabilidad social corporativa de Iberdrola vaya a sufrir modificaciones a consecuencia de la fusión objeto de este Proyecto Común de Fusión.

#### **15. NOMBRAMIENTO DE EXPERTO INDEPENDIENTE**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 34.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los Consejos de Administración de Iberdrola y de Iberdrola Renovables solicitarán al Registro Mercantil de Vizcaya (en el que está inscrita la sociedad absorbente) la designación de un mismo experto independiente para la elaboración de un único informe sobre este Proyecto Común de Fusión y sobre el patrimonio aportado por Iberdrola Renovables a Iberdrola como consecuencia de la fusión.

#### **16. COMISIÓN DE FUSIÓN DE IBERDROLA RENOVABLES**

Se deja constancia de que este Proyecto Común de Fusión es el resultado de un proceso de análisis y decisión llevado a cabo por los órganos de administración tanto de Iberdrola como de Iberdrola Renovables. Por cuanto respecta a esta última, dichas labores de análisis han estado encomendadas a una comisión constituida *ad hoc* en el seno de su Consejo de Administración, de carácter informativo y consultivo, sin funciones ejecutivas, con facultades de información, asesoramiento y propuesta a los únicos efectos de la fusión mediante absorción de Iberdrola Renovables por parte de Iberdrola.

Esta comisión (cuya constitución fue objeto de comunicación de hecho relevante remitida a la CNMV el 8 de marzo de 2011 (número de registro 139.849)) ha estado integrada por tres (3) Consejeros independientes y se ha denominado “Comisión de Fusión”



CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº *AL 23 280/9*



## **17. AUTORIZACIONES ADMINISTRATIVAS**

La efectividad de la fusión proyectada y, por ende, su inscripción registral, queda sujeta a la obtención de las autorizaciones que eventualmente pudieran resultar necesarias en España y en las demás jurisdicciones en que estén presentes ambas compañías.

El cumplimiento de esta condición se acreditará mediante el oportuno acuerdo de verificación de los Consejos de Administración de Iberdrola e Iberdrola Renovables.

## **18. CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES DE PUBLICIDAD E INFORMACIÓN DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE IBERDROLA E IBERDROLA RENOVABLES EN RELACIÓN CON EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN**

En cumplimiento de las obligaciones previstas en el artículo 32 de la Ley de Modificaciones Estructurales, este Proyecto Común de Fusión será presentado a depósito por los Consejos de Administración de Iberdrola e Iberdrola Renovables en los Registros Mercantiles de Vizcaya y Valencia, respectivamente.

A su vez, se hace constar que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los Consejos de Administración de Iberdrola e Iberdrola Renovables elaborarán, respectivamente, un informe explicando y justificando detalladamente el Proyecto Común de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones, a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir, así como a las implicaciones de la fusión para los accionistas de las sociedades que se fusionan, sus acreedores y sus trabajadores.

Este informe -junto con los demás documentos referidos en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales- será puesto a disposición de los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales, así como de los representantes de los trabajadores de Iberdrola e Iberdrola Renovables para su examen en el correspondiente domicilio social en el momento en que, respectivamente, se publique la convocatoria de la Junta General de accionistas que haya de resolver sobre la fusión.



CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº *AD 278014*

De conformidad con lo establecido en el artículo 30 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores de Iberdrola y de Iberdrola Renovables cuyos nombres se hacen constar a continuación suscriben y refrendan con su firma este Proyecto Común de Fusión en tres (3) ejemplares, idénticos en su contenido y presentación, que ha sido aprobado por los Consejos de Administración de Iberdrola y de Iberdrola Renovables en sus respectivas sesiones celebradas el 22 de marzo de 2011.



CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº *AL 23800/9*

## 18

De acuerdo con el artículo 30 de la Ley de Modificaciones Estructurales, se hace constar expresamente que el Consejero Don Xabier de Irala Estévez no ha estado físicamente presente en la reunión del Consejo de Administración de Iberdrola en la que se ha aprobado este Proyecto Común de Fusión, habiendo sido representado por el Presidente y Consejero Delegado quien, en representación de aquel y siguiendo sus instrucciones, votó a favor de la aprobación de este Proyecto Común de Fusión.

Por esta razón tampoco consta su firma en este documento.

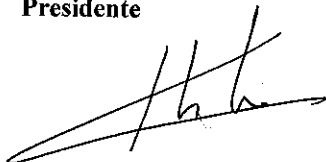


CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº *AL 238019*

**CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE IBERDROLA RENOVABLES, S.A.**

[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

Don José Ignacio Sánchez Galán  
**Presidente**



Don Xabier Yiteri Solaun  
**Consejero Delegado**



Don Gustavo Buesa Ibañez  
**Vocal**



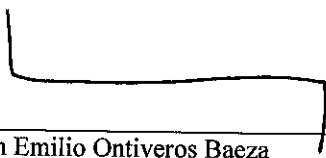
Don Luis Chicharro Ortega  
**Vocal**

[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

Don Julio Fermoso García  
**Vocal**

[No consta su firma por no encontrarse  
físicamente presente en la reunión del  
Consejo de Administración]

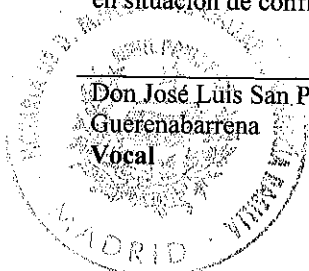
Don Aurelio Izquierdo Gómez  
**Vocal**



Don Emilio Ontiveros Baeza  
**Vocal**

[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

Don José Luis San Pedro  
Guerenabarrena  
**Vocal**



[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

Don Javier Sánchez-Ramade Moreno  
**Vicepresidente**



Don Manuel Amigo Mateos  
**Vocal**

[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

Don Alberto Cortina Koplowitz  
**Vocal**

[No consta su firma por no encontrarse  
físicamente presente en la reunión del  
Consejo de Administración]

Don Carlos Egea Krauel  
**Vocal**



Don Juan Manuel González Serna  
**Vocal**

[No consta su firma por no encontrarse  
físicamente presente en la reunión del  
Consejo de Administración]

Don Manuel Moreu Munaiz  
**Vocal**

[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

Don José Sáinz Armada  
**Vocal**

CONSTA la oportuna diligencia de legitimación  
de firmas en folio anexo, exclusivo para  
documentos notariales, nº *AI 2320019*

De acuerdo con el artículo 30 de la Ley de Modificaciones Estructurales, se hace constar expresamente que, siguiendo las mejores prácticas de gobierno corporativo, todos los Consejeros dominicales de Iberdrola Renovables designados a instancias de Iberdrola (con la excepción de don Aurelio Izquierdo Gómez y don Carlos Egea Krauel, que no han estado físicamente presentes en la reunión del Consejo de Administración de Iberdrola Renovables en la que se ha aprobado este Proyecto Común de Fusión, habiendo estado representados por don José Ignacio Sánchez Galán), esto es, los señores don José Ignacio Sánchez Galán, don Javier Sánchez-Ramade Moreno, don Alberto Cortina Koplowitz, don Julio Feroso García, don José Sainz Armada y don José Luis San Pedro Guerenabarrena, no han intervenido en la deliberación y se han abstenido de tomar parte en las votaciones del Consejo de Administración de Iberdrola Renovables relativas a este Proyecto Común de Fusión por entender que podrían estar afectados por un potencial conflicto de interés.

Por esta razón no constan las firmas de los señores don José Ignacio Sánchez Galán, don Javier Sánchez-Ramade Moreno, don Alberto Cortina Koplowitz, don Carlos Egea Krauel, don Julio Feroso García, don Aurelio Izquierdo Gómez, don José Sainz Armada y don José Luis San Pedro Guerenabarrena en este Proyecto Común de Fusión.

Asimismo, se hace constar que el Consejero don Manuel Moreu Munaiz no ha estado físicamente presente en la reunión del Consejo de Administración de Iberdrola Renovables en la que se ha aprobado este Proyecto Común de Fusión, habiendo estado representado por don Luis Chicharro Ortega, quien, en representación de aquel y siguiendo sus instrucciones, votó a favor de la aprobación de este Proyecto Común de Fusión. Por esta razón tampoco consta su firma en este documento.

Por último se hace constar que don Xabier Viteri Solaun, Consejero ejecutivo de Iberdrola Renovables, se ha adherido a la decisión unánime de los Consejeros independientes de la Sociedad y, en consecuencia, ha firmado el presente Proyecto de Fusión.



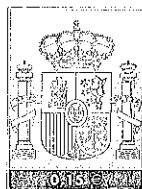
CONSTA la oportuna diligencia de legitimación de firmas en folio anexo, exclusivo para documentos notariales, nº *AL 2320019*

A12300019

10/2010



NOTA FOLIO 10

**LEGITIMACIÓN:**

YO, MIGUEL RUIZ-GALLARDÓN GARCÍA DE LA RASILLA, NOTARIO DEL ILUSTRE COLEGIO DE MADRID CON RESIDENCIA EN ESTA CAPITAL, DOY FE que conozco y considero legítimas las precedentes firmas y rúbricas de Don José Ignacio Sánchez Galán, de Don Víctor de Urrutia Vallejo, de Don Ricardo Álvarez Isasi, de Don José Ignacio Berroeta Echevarría, de Don Julio de Miguel Aynat, de Don Sebastián Battaner Arias, de Don Iñigo Víctor de Oriol Ibarra, de Doña Inés Macho Stadler, de Don Braulio Medel Cámara, de Don José Luis Olivas Martínez, de Doña Samantha Barber, de Doña María Helena Antolín Raybaud, de Don Santiago Martínez Lage, de Don Xavier Viteri Solaun, de Don Manuel Amigo Mateos, de Don Gustavo Buesa Ibáñez, de Don Luis Chicharro Ortega, de Don Juan Manuel González Serna y las de Don Emilio Ontiveros Baeza, respectivamente, puestas en el anverso del décimo noveno y en el anverso del vigésimo primer folio de un Proyecto Común de Fusión entre IBERDROLA, S.A. e IBERDROLA RENOVABLES, S.A., de fecha 22 de marzo de 2011. En Madrid, a veintidós de marzo de dos mil once.

Número del asiento del Libro Indicador: 361



*[Firma manuscrita]*

**ANEXO – ESTATUTOS SOCIALES DE IBERDROLA, S.A.**



# **ESTATUTOS SOCIALES DE IBERDROLA, S.A.**

**14/03/11**



**IBERDROLA**

<b>TÍTULO I. DE LA SOCIEDAD Y SU CAPITAL</b>	<b>4</b>
<b>Capítulo I. Disposiciones Generales</b>	<b>4</b>
Artículo 1. Denominación social	4
Artículo 2. Objeto social	4
Artículo 3. Duración de la Sociedad	4
Artículo 4. Domicilio y sucursales	4
<b>Capítulo II. Del capital social y las acciones</b>	<b>4</b>
Artículo 5. Capital social	4
Artículo 6. Representación de las acciones	4
Artículo 7. Dividendos pasivos	4
Artículo 8. Condición de socio	5
<b>Capítulo III. Del aumento y la reducción del capital social</b>	<b>5</b>
Artículo 9. Aumento de capital	5
Artículo 10. Capital autorizado	5
Artículo 11. Derecho de suscripción preferente y su supresión	5
Artículo 12. Reducción de capital	6
<b>Capítulo IV. De la emisión de obligaciones y otros valores</b>	<b>6</b>
Artículo 13. Emisión de obligaciones	6
Artículo 14. Obligaciones convertibles y/o canjeables	6
Artículo 15. Otros valores	6
<b>TÍTULO II. DEL GOBIERNO DE LA SOCIEDAD</b>	<b>6</b>
<b>Capítulo I. De la Junta General</b>	<b>6</b>
Artículo 16. Junta General	6
Artículo 17. Competencias de la Junta General	6
Artículo 18. Junta General ordinaria y extraordinaria	7
Artículo 19. Convocatoria de la Junta General	7
Artículo 20. Derecho de información de los accionistas	7
Artículo 21. Constitución de la Junta General	8
Artículo 22. Derecho de asistencia	8
Artículo 23. Derecho de representación	8
Artículo 24. Lugar y tiempo de celebración	8
Artículo 25. Presidencia, Secretaría y Mesa de la Junta General	9
Artículo 26. Lista de asistentes	9
Artículo 27. Deliberación y votación	9
Artículo 28. Emisión del voto a distancia	9
Artículo 29. Adopción de acuerdos	10
Artículo 30. Conflictos de interés	10
Artículo 31. Documentación de los acuerdos	10
<b>Capítulo II. De la Administración de la Sociedad</b>	<b>11</b>
Sección 1ª. Disposiciones generales	11
Artículo 32. Estructura de la Administración de la Sociedad	11

<b>Sección 2ª. Del Consejo de Administración</b>	<b>11</b>
Artículo 33. Regulación del Consejo de Administración	11
Artículo 34. Competencia del Consejo de Administración	11
Artículo 35. Representación de la Sociedad	12
Artículo 36. Composición y nombramiento del Consejo de Administración	12
Artículo 37. Clases de Consejeros	12
Artículo 38. Designación de cargos	13
Artículo 39. Reuniones del Consejo de Administración	13
Artículo 40. Constitución y mayoría para la adopción de acuerdos	13
Artículo 41. Formalización de los acuerdos	14
<b>Sección 3ª. De los órganos y cargos internos del Consejo de Administración</b>	<b>14</b>
Artículo 42. Comisiones del Consejo de Administración	14
Artículo 43. Comisión Ejecutiva Delegada	14
Artículo 44. Comisión de Auditoría y Cumplimiento	14
Artículo 45. Comisión de Nombramientos y Retribuciones	15
Artículo 46. Presidente y Vicepresidente o Vicepresidentes	16
Artículo 47. Del Consejero Delegado	16
<b>Sección 4ª. Del estatuto del Consejero</b>	<b>16</b>
Artículo 48. Obligaciones generales del Consejero	16
Artículo 49. Duración del cargo y provisión de vacantes	16
Artículo 50. Remuneración de los Consejeros	17
Artículo 51. Facultades de información e inspección	17
<b>Sección 5ª. Del informe anual de gobierno corporativo y la página web</b>	<b>17</b>
Artículo 52. Informe anual de gobierno corporativo	17
Artículo 53. Página web	17
<b>TÍTULO III. DE LA NEUTRALIZACIÓN DE LIMITACIONES EN CASO DE OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN</b>	<b>18</b>
Artículo 54. Remoción de limitaciones de voto	18
Artículo 55. Efectividad de la remoción	18
Artículo 56. Modificación de los artículos del Título III y concordantes	18
<b>TÍTULO IV. DE LAS CUENTAS ANUALES, REPARTO DE BENEFICIOS, DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN</b>	<b>18</b>
<b>Capítulo I. De las Cuentas Anuales</b>	<b>18</b>
Artículo 57. Ejercicio social y formulación de las Cuentas Anuales	18
Artículo 58. Auditores de Cuentas	18
Artículo 59. Aprobación de cuentas y aplicación del resultado	18
Artículo 60. Depósito de las cuentas aprobadas	19
<b>Capítulo II. De la disolución y liquidación de la Sociedad</b>	<b>19</b>
Artículo 61. Causas de disolución	19
Artículo 62. Liquidación de la Sociedad	19
Artículo 63. Activo y pasivo sobrevenidos	19
<b>TÍTULO V. DISPOSICIONES FINALES</b>	<b>19</b>
Disposición Final Única. Fuero para la resolución de conflictos	19

## TÍTULO I. DE LA SOCIEDAD Y SU CAPITAL

### Capítulo I. Disposiciones Generales

#### Artículo 1. Denominación social

La Sociedad se denomina Iberdrola, S.A. y se registrará por los presentes Estatutos Sociales, las disposiciones relativas a las sociedades anónimas y demás normas que le sean de aplicación.

#### Artículo 2. Objeto social

1. La Sociedad tiene por objeto:
  - a) La realización de toda clase de actividades, obras y servicios propios o relacionados con los negocios de producción, transporte, transformación y distribución o comercialización de energía eléctrica o derivados de la electricidad, de sus aplicaciones y de las materias o energías primarias necesarias para su generación, servicios energéticos, de ingeniería e informáticos, telecomunicaciones y servicios relacionados con Internet, tratamiento y distribución de aguas, prestación integral de servicios urbanos y comercialización de gas, así como otras actividades gasistas de almacenamiento, regasificación, transporte o distribución que se realizarán de forma indirecta mediante la titularidad de acciones o participaciones en otras sociedades que no desarrollarán la actividad de comercialización de gas.
  - b) La distribución, representación y comercialización de toda clase de bienes y servicios, productos, artículos, mercaderías, programas informáticos, equipos industriales y maquinaria, herramientas, utillaje, repuestos y accesorios.
  - c) La investigación, estudio y planeamiento de proyectos de inversión y de organización de empresas, así como la promoción, creación y desarrollo de empresas industriales, comerciales o de servicios.
  - d) La prestación de servicios de asistencia o apoyo a las sociedades y empresas participadas o comprendidas en el ámbito de su grupo de sociedades, a cuyo fin podrá prestar, a favor de las mismas, las garantías y afianzamientos que resulten oportunos.
2. Las actividades señaladas podrán desarrollarse tanto en España como en el extranjero, pudiendo llevarse a cabo bien directamente, de forma total o parcial, por la Sociedad, o bien mediante la titularidad de acciones o de participaciones en otras sociedades, con sujeción en todo caso a las prescripciones de las legislaciones sectoriales aplicables en cada momento y, en especial, al sector eléctrico.

#### Artículo 3. Duración de la Sociedad

La duración de la Sociedad será indefinida, habiendo dado comienzo a sus operaciones en la fecha de formalización de la escritura pública fundacional.

#### Artículo 4. Domicilio y sucursales

1. La Sociedad estará domiciliada en Bilbao (Vizcaya), calle del Cardenal Gardoqui, número ocho (8), pudiendo establecer sucursales, agencias, delegaciones y representaciones en cualquier lugar de España y del extranjero, conforme a las disposiciones legales en vigor.
2. Dicho domicilio podrá trasladarse dentro del mismo término municipal por acuerdo del Consejo de Administración, el cual podrá también decidir sobre la creación, supresión o traslado de las sucursales, agencias, delegaciones y representaciones que se mencionan en el párrafo anterior.

### Capítulo II. Del capital social y las acciones

#### Artículo 5. Capital social

El capital social es de cuatro mil trescientos sesenta y seis millones seiscientos cuarenta y siete mil euros (4.366.647.000) euros, representado por cinco mil ochocientos veintidós millones ciento noventa y seis mil (5.822.196.000) acciones ordinarias, de setenta y cinco céntimos (0,75) de euro de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del uno (1) al cinco mil ochocientos veintidós millones ciento noventa y seis mil (5.822.196.000), ambos inclusive, pertenecientes a una única clase y serie y totalmente suscritas y desembolsadas.

#### Artículo 6. Representación de las acciones

1. Las acciones se representarán por medio de anotaciones en cuenta, y en cuanto tales anotaciones, se registrarán por lo dispuesto en la normativa reguladora del mercado de valores y demás disposiciones legales vigentes. Podrá solicitarse su admisión a cotización oficial tanto en las Bolsas de Valores nacionales como extranjeras conforme a la legislación vigente.
2. La Sociedad reconocerá como accionista a quien aparezca legitimado en los asientos de los correspondientes registros de anotaciones en cuenta.
3. La modificación de las características de las acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta se hará pública, una vez que haya sido formalizada de acuerdo con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas y en la normativa reguladora del mercado de valores, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en Vizcaya.

#### Artículo 7. Dividendos pasivos

1. Cuando las acciones no hayan sido enteramente desembolsadas, se consignará esta circunstancia en la inscripción correspondiente.
2. Los dividendos pasivos deberán ser satisfechos en el plazo fijado por el Consejo de Administración, dentro de los límites legales, en su caso, el cual adoptará, en supuestos de morosidad, las resoluciones pertinentes, de conformidad con lo preceptuado por las disposiciones en vigor.



3. El accionista que se hallare en mora en el pago de los dividendos pasivos no podrá ejercitar el derecho de voto. El importe de sus acciones será deducido del capital social para el cómputo del quórum. Tampoco tendrá derecho a percibir dividendos ni a la suscripción preferente de nuevas acciones ni de obligaciones convertibles.

Una vez abonado el importe de los dividendos pasivos junto con los intereses adeudados podrá el accionista reclamar el pago de los dividendos no prescritos, pero no podrá reclamar la suscripción preferente, si el plazo para su ejercicio ya hubiere transcurrido.

#### **Artículo 8. Condición de socio**

1. La acción confiere a su titular legítimo la condición de socio y le atribuye los derechos reconocidos por la Ley y estos Estatutos Sociales.
2. Las acciones serán indivisibles. Los copropietarios de una de ellas o de varias habrán de designar a una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio y responderán solidariamente frente a la Sociedad de cuantas obligaciones se deriven de la condición de accionista.
3. En el caso de usufructo de acciones, la cualidad de socio reside en el nudo propietario, teniendo derecho el usufructuario, en todo caso, a los dividendos acordados por la Sociedad durante el tiempo de duración del usufructo.

En caso de pignoración de acciones, el ejercicio de los derechos de accionista corresponde al propietario de las mismas.

4. La titularidad de acciones significa, desde luego, la absoluta conformidad con los Estatutos Sociales y la sumisión a las decisiones de los órganos de gobierno y administración de la Sociedad adoptadas dentro de sus atribuciones y en debida forma.

### **Capítulo III. Del aumento y la reducción del capital social**

#### **Artículo 9. Aumento de capital**

1. El capital social podrá ser aumentado por acuerdo de la Junta General de accionistas con los requisitos establecidos para estos casos por la vigente Ley de Sociedades Anónimas y conforme a las distintas modalidades que ésta autoriza. El aumento podrá llevarse a efecto por emisión de nuevas acciones o por elevación del valor nominal de las ya existentes, y el contravalor de la ampliación podrá consistir en aportaciones dinerarias (incluida la compensación de créditos), aportaciones no dinerarias o la transformación de reservas en capital. El aumento podrá realizarse en parte con cargo a nuevas aportaciones y en parte con cargo a reservas.
2. Salvo que en el acuerdo se hubiera previsto expresamente otra cosa, en el caso de que el aumento de capital no hubiera quedado suscrito en su integridad en el plazo establecido al efecto, el capital quedará aumentado en la cuantía de las suscripciones efectuadas.

#### **Artículo 10. Capital autorizado**

1. La Junta General, con los requisitos establecidos para la modificación de los Estatutos Sociales y dentro de los límites y condiciones fijados por la Ley, podrá delegar en el Consejo de Administración, en su caso con facultades de sustitución, la facultad de acordar en una o varias veces el aumento del capital social. Cuando la Junta General delegue en el Consejo de Administración esta facultad, también podrá atribuirle la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente respecto de las emisiones de acciones que sean objeto de delegación en los términos y con los requisitos establecidos por la Ley.
2. La Junta General podrá también delegar en el Consejo de Administración, en su caso con facultades de sustitución, la facultad de ejecutar el acuerdo ya adoptado de aumentar el capital social, dentro de los plazos previstos por la Ley, señalando la fecha o fechas de su ejecución y determinando las condiciones del aumento en todo lo no previsto por la Junta General. El Consejo de Administración podrá hacer uso en todo o en parte de dicha delegación, o incluso abstenerse de ejecutarla en consideración a las condiciones del mercado, de la propia Sociedad o de algún hecho o acontecimiento de especial relevancia que justifique a su juicio tal decisión, dando cuenta de ello a la primera Junta General de accionistas que se celebre una vez concluido el plazo otorgado para su ejecución.

#### **Artículo 11. Derecho de suscripción preferente y su supresión**

1. En los aumentos de capital social con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, con cargo a aportaciones dinerarias, los antiguos accionistas, cuando proceda de acuerdo con la Ley, podrán ejercitar dentro del plazo que a este efecto les conceda el Consejo de Administración, que no será inferior a quince (15) días desde la publicación del anuncio de la oferta de suscripción de la nueva emisión en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, el derecho a suscribir un número de acciones proporcional al valor nominal de las acciones que posean en ese momento.
2. La Junta General o, en su caso, el Consejo de Administración, podrá excluir total o parcialmente el derecho de suscripción preferente por exigencias del interés social en los casos y con las condiciones previstas en la Ley. En particular, el interés social podrá justificar la supresión del derecho de suscripción preferente cuando ello sea necesario para facilitar (i) la colocación de las nuevas acciones en mercados extranjeros que permitan el acceso a fuentes de financiación; (ii) la captación de recursos mediante el empleo de técnicas de colocación basadas en la prospección de la demanda aptas para maximizar el tipo de emisión de las acciones; (iii) la incorporación de socios industriales, tecnológicos o financieros; (iv) la implementación de programas de fidelización y retribución de Consejeros, directivos o empleados y (v) en general, la realización de cualquier operación que resulte conveniente para la Sociedad.
3. No habrá lugar al derecho de suscripción preferente cuando el aumento del capital se lleve a cabo con cargo a aportaciones no dinerarias o bien se deba a la conversión de obligaciones en acciones o a la absorción de otra sociedad o de parte del patrimonio escindido de otra Sociedad.



**Artículo 12. Reducción de capital**

1. De conformidad con los procedimientos legalmente previstos, la reducción de capital podrá realizarse mediante la disminución del valor nominal de las acciones, su amortización o su agrupación para canjearlas y, en todos los casos, puede tener por finalidad la devolución de aportaciones, la condonación de dividendos pasivos, la constitución o incremento de las reservas, el restablecimiento del equilibrio entre el capital y el patrimonio de la Sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas o varias de las referidas finalidades simultáneamente.
2. En el caso de reducción de capital por devolución de aportaciones, el pago a los accionistas podrá efectuarse, total o parcialmente, en especie siempre y cuando se cumplan las condiciones previstas en el apartado quinto del artículo quincuagésimo noveno de los Estatutos Sociales.
3. La Junta General podrá acordar, de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la reducción de capital para amortizar un determinado grupo de acciones, siempre y cuando dicho grupo esté definido en función de criterios sustantivos, homogéneos y no discriminatorios. En ese caso será preciso que la medida sea aprobada tanto por la mayoría de las acciones de los accionistas pertenecientes al grupo afectado como por la mayoría de las acciones del resto de los accionistas que permanecen en la Sociedad. El importe a abonar por la Sociedad no podrá ser inferior a la media aritmética de los precios de cierre de las acciones de la Sociedad en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores en el mes anterior a la fecha de adopción del acuerdo de reducción de capital.

**Capítulo IV. De la emisión de obligaciones y otros valores**

**Artículo 13. Emisión de obligaciones**

1. La Junta General, en los términos legalmente previstos, podrá delegar en el Consejo de Administración la facultad de emitir obligaciones simples o convertibles y/o canjeables. El Consejo de Administración podrá hacer uso de dicha delegación en una o varias veces y durante un plazo máximo de cinco (5) años.
2. Asimismo, la Junta General podrá autorizar al Consejo de Administración para determinar el momento en que deba llevarse a efecto la emisión acordada, así como para fijar las demás condiciones no previstas en el acuerdo de la Junta General.

**Artículo 14. Obligaciones convertibles y/o canjeables**

1. Las obligaciones convertibles y/o canjeables podrán emitirse con relación de cambio fija (determinada o determinable) o variable.
2. El acuerdo de emisión determinará si la facultad de conversión o canje corresponde al obligacionista y/o a la Sociedad o, en su caso, si la conversión se producirá forzosamente en un determinado momento.

**Artículo 15. Otros valores**

1. La Sociedad podrá emitir pagarés, warrants, participaciones preferentes u otros valores negociables distintos de los previstos en los artículos anteriores.
2. La Junta General podrá delegar en el Consejo de Administración la facultad de emitir dichos valores. El Consejo de Administración podrá hacer uso de dicha delegación en una o varias veces y durante un plazo máximo de cinco (5) años.
3. La Junta General podrá asimismo autorizar al Consejo de Administración para determinar el momento en que deba llevarse a efecto la emisión acordada, así como para fijar las demás condiciones no previstas en el acuerdo de la Junta General, en los términos legalmente previstos.
4. La Sociedad podrá también prestar su garantía a las emisiones de valores que realicen sus filiales.

**TÍTULO II. DEL GOBIERNO DE LA SOCIEDAD**

**Capítulo I. De la Junta General**

**Artículo 16. Junta General**

1. Los accionistas, constituidos en Junta General debidamente convocada, decidirán por las mayorías exigidas en cada caso, sobre los asuntos propios de la competencia de la Junta General.
2. Los acuerdos de la Junta General, debidamente adoptados, vinculan a todos los accionistas, incluidos los ausentes, los disidentes, los que se abstengan de votar y los que carezcan del derecho de voto, sin perjuicio de los derechos de impugnación que les pudieran asistir.
3. La Junta General se rige por lo dispuesto en los presentes Estatutos Sociales, en su propio Reglamento y por lo dispuesto en la Ley.

**Artículo 17. Competencias de la Junta General**

1. La Junta General decidirá sobre los asuntos atribuidos a la misma por los presentes Estatutos Sociales, su propio Reglamento o por la Ley, y en especial acerca de los siguientes:
  - a) Nombramiento y separación de los Consejeros, así como ratificación de los Consejeros designados por cooptación.
  - b) Aprobación, en su caso, del establecimiento de sistemas de retribución de los Consejeros y altos directivos de la Sociedad consistentes en la entrega de acciones o de derechos sobre ellas o que estén referenciados al valor de las acciones.
  - c) Nombramiento y separación de los Auditores de Cuentas.
  - d) Censura de la gestión social y aprobación, en su caso, de las cuentas del ejercicio anterior y de la propuesta de aplicación del resultado.
  - e) Aumento y reducción del capital social así como delegación en el Consejo de Administración de la facultad de aumentar el capital.

- f) Emisión de obligaciones y otros valores negociables y delegación en el Consejo de Administración de la facultad de su emisión.
  - g) Autorización para la adquisición derivativa de acciones propias.
  - h) Aprobación y modificación del Reglamento de la Junta General.
  - i) Modificación de los Estatutos Sociales.
  - j) Fusión, escisión, transformación de la Sociedad, disolución y cesión global del activo y del pasivo.
2. Asimismo, la Junta General resolverá sobre cualquier asunto que sea sometido a su decisión por el Consejo de Administración.

#### **Artículo 18. Junta General ordinaria y extraordinaria**

1. La Junta General ordinaria, previamente convocada al efecto, se reunirá necesariamente dentro de los seis (6) primeros meses de cada ejercicio, para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado. También podrá adoptar acuerdos sobre cualquier otro asunto de su competencia, siempre que conste en el orden del día y se haya constituido la Junta General con la concurrencia de capital requerido.
2. Toda Junta General que no sea la prevista en el apartado anterior tendrá la consideración de extraordinaria y se reunirá, en cualquier época del año, siempre que el Consejo de Administración lo considere oportuno.

#### **Artículo 19. Convocatoria de la Junta General**

1. La Junta General deberá ser convocada formalmente por el Consejo de Administración mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en Vizcaya, con la antelación que resulte aplicable de conformidad con la normativa vigente en cada momento.
2. El Consejo de Administración deberá convocar necesariamente la Junta General en los siguientes casos:
  - a) En el supuesto previsto en el apartado primero del artículo decimotercero de los Estatutos Sociales.
  - b) Si lo solicitan, en la forma prevista por la Ley, accionistas que, al menos, posean o representen el cinco por ciento (5%) del capital social, expresando en la solicitud los asuntos que deban tratarse. En este supuesto, el Consejo de Administración convocará la Junta General para celebrarla dentro del plazo legalmente previsto. El Consejo de Administración confeccionará el orden del día incluyendo necesariamente los asuntos que hubieran sido objeto de la solicitud.
  - c) Cuando se formule una oferta pública de adquisición sobre valores emitidos por la Sociedad, a fin de informar a la Junta General sobre la oferta pública de adquisición y para deliberar y decidir sobre los asuntos que sean sometidos a su consideración. Cualquier accionista o accionistas titulares de acciones con derecho de voto representativas de, al menos, el uno por ciento (1%) del capital social, tendrán derecho a solicitar la inclusión de asuntos en el orden del día de la Junta General que haya de convocarse con este motivo.
3. El anuncio de convocatoria deberá contener todas las menciones exigidas por la Ley según los casos y expresará el día, lugar y hora de la reunión en primera convocatoria y todos los asuntos que hayan de tratarse. En el anuncio podrá, asimismo, hacerse constar la fecha en la que, si procediere, se reunirá la Junta General en segunda convocatoria.
4. Los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento (5%) del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de una Junta General de accionistas incluyendo uno o más puntos en el orden del día.
5. El ejercicio de los derechos de los accionistas mencionados en los apartados segundo letra c) y cuarto anteriores deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco (5) días siguientes a la publicación de la convocatoria. El complemento de la convocatoria mencionado en dichos apartados deberá publicarse dentro del plazo legalmente previsto.
6. La Junta General no podrá deliberar ni decidir sobre asuntos que no estén comprendidos en el orden del día, salvo previsión legal en otro sentido.
7. El Consejo de Administración podrá requerir la presencia de un Notario para que asista a la celebración de la Junta General y levante acta de la reunión. En todo caso, deberá requerir la presencia de un Notario cuando concurren las circunstancias previstas en la Ley.

#### **Artículo 20. Derecho de información de los accionistas**

1. Desde el mismo día de publicación de la convocatoria de la Junta General y hasta el séptimo día anterior, inclusive, al previsto para su celebración en primera convocatoria, los accionistas podrán solicitar por escrito las informaciones o aclaraciones que estimen precisas, o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes, acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día. Además, con la misma antelación y forma, los accionistas podrán solicitar informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última Junta General.
2. Durante la celebración de la Junta General, los accionistas podrán solicitar verbalmente las informaciones o aclaraciones que estimen convenientes acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día.
3. El Consejo de Administración estará obligado a proporcionar la información solicitada conforme a los dos apartados precedentes en la forma y dentro de los plazos previstos por los presentes Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General y la Ley, salvo en los casos en que resulte legalmente improcedente, incluyendo, en particular, aquellos casos en los que, a juicio del Presidente, la publicidad de los datos perjudique los intereses sociales. Esta última excepción no procederá cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital social.

4. En la convocatoria de la Junta General ordinaria se indicarán los medios por los que cualquier accionista puede obtener de la Sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la misma, así como el Informe de Gestión y el Informe de los Auditores de Cuentas.
5. Cuando la Junta General haya de tratar de la modificación de los Estatutos Sociales, en el anuncio de convocatoria, además de las menciones que en cada caso exige la Ley, se hará constar el derecho que corresponde a todos los accionistas de examinar en el domicilio social el texto íntegro de la modificación propuesta y del informe sobre la misma y de pedir la entrega o el envío gratuito de dichos documentos.
6. En todos los supuestos en que la Ley así lo exija, se pondrá a disposición de los accionistas la información y documentación adicional que sea preceptiva.

**Artículo 21. Constitución de la Junta General**

1. La Junta General, tanto ordinaria como extraordinaria, quedará válidamente constituida con el quórum mínimo que exija la legislación vigente en cada momento teniendo en cuenta los asuntos que figuren en el orden del día.
2. No obstante lo previsto en el párrafo anterior, para la adopción de acuerdos sobre sustitución del objeto social, transformación, escisión total, disolución de la Sociedad y modificación de este párrafo segundo del presente artículo, habrán de concurrir a la Junta General, en primera convocatoria, las dos terceras partes del capital suscrito con derecho de voto y, en segunda convocatoria, el sesenta por ciento (60%) de dicho capital.
3. Las ausencias de accionistas que se produzcan una vez constituida la Junta General no afectarán a la validez de su celebración.
4. Si para adoptar válidamente un acuerdo respecto de alguno, o varios, de los puntos del orden del día de la Junta General, fuera necesario, de conformidad con la normativa legal o estatutaria aplicable, la asistencia de un determinado porcentaje del capital social y este porcentaje no se alcanzara, o se precisara el consentimiento de determinados accionistas interesados y éstos no estuviesen presentes o representados, la Junta General se limitará a deliberar y decidir sobre aquellos puntos del orden del día que no requieren para adoptar válidamente acuerdos la asistencia de dicho porcentaje del capital o de tales accionistas.

**Artículo 22. Derecho de asistencia**

1. Podrán asistir a la Junta General y tomar parte en sus deliberaciones, con derecho a voz y voto, todos los titulares de acciones con derecho a voto.
2. Para el ejercicio del derecho de asistencia, los accionistas deberán tener las acciones inscritas a su nombre en el correspondiente registro de anotaciones en cuenta con cinco (5) días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta General. Esta circunstancia deberá acreditarse por medio de la oportuna tarjeta de asistencia o certificado de legitimación expedido por la entidad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente.
3. Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a la Junta General. La inasistencia de cualquiera de dichos miembros no afectará a la válida constitución de la Junta General.
4. Los Directores, Técnicos y demás personas que tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales podrán ser autorizados por el Presidente de la Junta General para asistir a la misma. Asimismo, el Presidente de la Junta General podrá facilitar el acceso a la referida Junta General de la prensa, analistas financieros y de cualquier otra persona que estime conveniente, pudiendo no obstante la Junta General revocar dicha autorización.

**Artículo 23. Derecho de representación**

1. Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque no sea accionista, cumpliendo con los requisitos y formalidades exigidos por los presentes Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General y la Ley.
2. La representación deberá conferirse por escrito o mediante correspondencia postal o electrónica, siendo de aplicación en este caso lo prevenido en el artículo vigésimo octavo de los Estatutos Sociales para la emisión del voto por los citados medios, en la medida en que no sea incompatible con la naturaleza de la representación.
3. El Presidente y el Secretario de la Junta General gozarán de las más amplias facultades para admitir la validez del documento o medio acreditativo de la representación.
4. La representación es siempre revocable. La asistencia a la Junta General del accionista representado, ya sea físicamente o por haber emitido el voto a distancia, tendrá valor de revocación de la representación otorgada, sea cual fuere la fecha de ésta.

**Artículo 24. Lugar y tiempo de celebración**

1. La Junta General se celebrará en el lugar que indique la convocatoria dentro del municipio en que tenga su domicilio la Sociedad.
2. La asistencia a la Junta General podrá realizarse bien acudiendo al lugar en que vaya a celebrarse la reunión, bien en su caso a otros lugares que haya dispuesto la Sociedad, indicándolo así en la convocatoria, y que se hallen conectados con aquél por sistemas de videoconferencia que permitan el reconocimiento e identificación de los asistentes, la permanente comunicación entre los concurrentes independientemente del lugar en que se encuentren, así como la intervención y emisión del voto, todo ello en tiempo real. El lugar principal deberá estar situado en el término municipal del domicilio social, no siendo ello necesario para los lugares accesorios. Los asistentes a cualquiera de los lugares se considerarán, a todos los efectos relativos a la Junta General, como asistentes a la misma y única reunión. La reunión se entenderá celebrada en donde radique el lugar principal.
3. Si en la convocatoria no figurase el lugar de celebración, se entenderá que la reunión tendrá lugar en el domicilio social.



- La Junta General podrá acordar su propia prórroga durante uno o varios días consecutivos, a propuesta de los Consejeros o de un número de socios que representen, al menos, la cuarta parte del capital social concurrente a la misma. Cualquiera que sea el número de sus sesiones, se considerará que la Junta General es única, levantándose una sola acta para todas las sesiones. La Junta General podrá asimismo suspenderse temporalmente en los casos y forma previstos en su Reglamento.

#### **Artículo 25. Presidencia, Secretaría y Mesa de la Junta General**

- Actuará como Presidente de la Junta General, el Presidente del Consejo de Administración o, en su defecto, el Vicepresidente; si existieran varios Vicepresidentes se estará al orden establecido en el apartado tercero del artículo cuadragésimo sexto de los presentes Estatutos Sociales; en defecto de los anteriores, el Consejero presente con mayor antigüedad en el cargo, y en defecto de todos ellos, el accionista que la propia Junta General designe.
- Actuará como Secretario de la Junta General, el Secretario del Consejo de Administración y, en su defecto, el Vicesecretario del Consejo de Administración; a falta de ambos, el Consejero presente con menor antigüedad en el cargo y, en defecto de todos ellos, el accionista que la propia Junta General designe al efecto.
- Junto al Presidente y al Secretario, formarán la Mesa de la Junta General los restantes miembros del Consejo de Administración asistentes a la misma.

#### **Artículo 26. Lista de asistentes**

- Constituida la Mesa, y antes de entrar en el orden del día se formará la lista de asistentes expresando el carácter o representación de cada uno y el número de acciones propias o ajenas con que concurren. Al final de la lista se determinará el número de accionistas presentes (incluyendo los que hayan votado a distancia) o representados, así como el importe del capital de que sean titulares, especificando el que corresponde a los accionistas con derecho a voto. Conforme a lo previsto en el Reglamento del Registro Mercantil, la lista podrá formarse mediante fichero o incorporarse a soporte informático.
- Una vez formada la lista declarará el Presidente si se han cumplido o no los requisitos exigidos para la constitución válida de la Junta General. Acto seguido, si a ello hubiere lugar, el Presidente declarará válidamente constituida la Junta General. Las dudas o reclamaciones que surjan sobre estos puntos serán resueltas por el Presidente.
- Si hubiera sido requerido Notario para levantar acta de la reunión, preguntará éste a la Junta General y hará constar en el acta si existen reservas o protestas sobre las manifestaciones del Presidente relativas al número de socios concurrentes y al capital presente.

#### **Artículo 27. Deliberación y votación**

- Corresponde al Presidente dirigir la reunión de forma que se efectúen las deliberaciones conforme al orden del día; aceptar o rechazar nuevas propuestas en relación con los asuntos comprendidos en el orden del día; dirigir las deliberaciones concediendo el uso de la palabra a los accionistas que lo soliciten, retirándola o no concediéndola cuando considere que un determinado asunto está suficientemente debatido, no está incluido en el orden del día o dificulta el desarrollo de la reunión; señalar el momento de realizar las votaciones; efectuar, asistido por el Secretario de la Junta General, el cómputo de las votaciones; proclamar el resultado de las mismas, suspender temporalmente la Junta General, clausurarla y, en general, todas las facultades, incluidas las de orden y disciplina, que son necesarias para el adecuado desarrollo de la Junta General.
- El Presidente, aun cuando esté presente en la sesión, podrá encomendar la dirección del debate al Consejero que estime oportuno o al Secretario, quienes realizarán estas funciones en nombre del Presidente, el cual podrá avocarlas en cualquier momento. En caso de ausencia temporal o imposibilidad sobrevenida asumirá las funciones del Presidente la persona que corresponda conforme a lo previsto en el apartado primero del artículo vigésimo quinto.
- Las votaciones de los acuerdos por la Junta General se llevarán a cabo de conformidad con lo establecido en los artículos siguientes y en el Reglamento de la Junta General.

#### **Artículo 28. Emisión del voto a distancia**

- Los accionistas podrán emitir su voto sobre las propuestas relativas a puntos comprendidos en el orden del día por correo o mediante comunicación electrónica. En ambos casos, serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la Junta General.
- Para la emisión del voto por correo el accionista deberá remitir a la Sociedad debidamente cumplimentada y firmada, la tarjeta de asistencia, delegación y voto expedida a su favor por la entidad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta.
- El voto mediante comunicación electrónica se emitirá bajo firma electrónica reconocida u otra clase de garantía que el Consejo de Administración estime idónea para asegurar la autenticidad y la identificación del accionista que ejercita el derecho al voto.
- El voto emitido por cualquiera de los medios previstos en los apartados anteriores habrá de recibirse por la Sociedad antes de las veinticuatro (24) horas del día inmediatamente anterior al previsto para la celebración de la Junta General en primera o segunda convocatoria, según corresponda. En caso contrario, el voto se tendrá por no emitido para la convocatoria en relación con la que no se cumpla el referido plazo.
- El Consejo de Administración queda facultado para desarrollar las previsiones anteriores estableciendo las reglas, medios y procedimientos adecuados al estado de la técnica para instrumentar la emisión del voto y el otorgamiento de la representación por medios electrónicos, ajustándose en su caso a las normas que se dicten al efecto.

En particular, el Consejo de Administración podrá (i) regular la utilización de garantías alternativas a la firma electrónica para la emisión del voto electrónico de acuerdo con lo prevenido en el apartado tercero anterior, y (ii) reducir el plazo de antelación establecido en el apartado cuarto anterior para la recepción por la Sociedad de los votos emitidos por correspondencia postal o electrónica.

En todo caso, el Consejo de Administración adoptará las medidas precisas para evitar posibles duplicidades y asegurar que quien ha emitido el voto o delegado la representación mediante correspondencia postal o electrónica, está debidamente legitimado para ello con arreglo a lo dispuesto en el artículo vigésimo segundo de los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General de accionistas.

Las reglas de desarrollo que adopte el Consejo de Administración al amparo de lo dispuesto en el presente apartado se publicarán en la página web de la Sociedad.

6. La revocación del voto efectuado mediante correspondencia postal o electrónica tendrá lugar bien mediante la asistencia física a la Junta General del accionista, bien mediante su revocación expresa por el mismo medio empleado para su emisión.
7. La asistencia remota a la Junta General por vía telemática y simultánea y la emisión del voto electrónico a distancia durante la celebración de la Junta General podrán admitirse si así lo establece el Reglamento de la Junta General, sujeto a los requisitos allí previstos.

#### **Artículo 29. Adopción de acuerdos**

1. La Junta General, ordinaria o extraordinaria, adoptará sus acuerdos con las mayorías de votos presentes o representados exigidas por los presentes Estatutos Sociales o por la Ley de Sociedades Anónimas. Cada acción con derecho a voto presente o representada en la Junta General dará derecho a un voto.
2. La aprobación de acuerdos requerirá el voto favorable de la mitad más uno de las acciones con derecho a voto presentes o representadas en la Junta General. Quedan a salvo los supuestos en los que estos Estatutos Sociales o la Ley exijan una mayoría superior.
3. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, ningún accionista podrá emitir un número de votos superior a los que correspondan a acciones que representen un porcentaje del diez por ciento (10%) del capital social, aún cuando el número de acciones que posea exceda de dicho porcentaje de capital. Esta limitación no afecta a los votos correspondientes a las acciones respecto de las cuales un accionista ostenta la representación como consecuencia de lo previsto en el artículo vigésimo tercero de estos Estatutos Sociales, si bien, en relación con el número de votos correspondientes a las acciones de cada accionista representado será también de aplicación la limitación antes establecida.
4. La limitación establecida en el apartado anterior será también de aplicación al número de votos que, como máximo, podrán emitir, sea conjuntamente, sea por separado, dos o más entidades o sociedades accionistas pertenecientes a un mismo grupo. Dicha limitación será igualmente aplicable al número de votos que podrán emitir, sea conjuntamente o por separado, una persona física y la entidad, entidades o sociedades accionistas controladas por dicha persona física. Se entenderá que existe grupo cuando concurren las circunstancias establecidas en el artículo cuatro de la Ley del Mercado de Valores y, asimismo, que una persona física controla una o varias entidades o sociedades, cuando se den las circunstancias de control que el citado artículo cuatro exige.
5. Las acciones que, por aplicación de lo dispuesto en los apartados precedentes, queden privadas del derecho de voto, se deducirán de las acciones asistentes a la Junta General a los efectos de determinar el número de acciones sobre el que se computarán las mayorías necesarias para la adopción de los acuerdos que se sometan a la Junta General.

#### **Artículo 30. Conflictos de interés**

1. Los accionistas que participen en un proceso de fusión o escisión con la sociedad o que estén llamados a suscribir una ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente o a adquirir por cesión global el conjunto de los activos de la Sociedad, no podrán ejercitar su derecho de voto para la adopción de dichos acuerdos por la Junta General.
2. Lo previsto en el apartado anterior será igualmente aplicable cuando los acuerdos afecten, (i) en el caso de un accionista persona física, a las entidades o sociedades controladas por dicha persona física, y (ii) en el supuesto de accionistas personas jurídicas, a las entidades o sociedades pertenecientes a su grupo (en el sentido indicado en el apartado cuarto del artículo vigésimo noveno), aun cuando estas últimas sociedades o entidades no sean accionistas.
3. Si el accionista incurso en la prohibición de voto anteriormente prevista asistiera a la Junta General, sus acciones se deducirán de las acciones asistentes a la Junta General a los efectos de determinar el número de acciones sobre el que se computará la mayoría necesaria para la aprobación del acuerdo respecto del cual se halla en conflicto de interés.

#### **Artículo 31. Documentación de los acuerdos**

1. La documentación de los acuerdos de la Junta General, su elevación a instrumento público y su inscripción en el Registro Mercantil se efectuarán conforme a lo previsto en la Ley y en el Reglamento del Registro Mercantil.
2. Las certificaciones totales o parciales que sean necesarias para acreditar los acuerdos de la Junta General, serán expedidas y firmadas por el Secretario del Consejo de Administración o por el Vicesecretario con el visto bueno del Presidente o, en su caso, de uno de los Vicepresidentes.

## Capítulo II. De la Administración de la Sociedad

### Sección 1ª. Disposiciones generales

#### Artículo 32. Estructura de la Administración de la Sociedad

1. La Administración de la Sociedad se atribuye a un Consejo de Administración, a su Presidente, a una Comisión Ejecutiva, denominada Comisión Ejecutiva Delegada, y, en su caso, si así se acordara por el Consejo de Administración, a un Consejero Delegado.
2. Cada uno de estos órganos tendrá la competencia que, sin perjuicio de lo previsto en la Ley, se indica en estos Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo.

### Sección 2ª. Del Consejo de Administración

#### Artículo 33. Regulación del Consejo de Administración

1. El Consejo de Administración se regirá por lo dispuesto en los Estatutos Sociales, en el Reglamento del Consejo de Administración y en la Ley.
2. El Reglamento del Consejo de Administración tomará en consideración y adaptará a las circunstancias y necesidades específicas de la Sociedad los principios y normas contenidos en las recomendaciones de Buen Gobierno que gocen de mayor reconocimiento en cada momento. Esta indicación es de carácter orientativo y no implica menoscabo de las facultades y responsabilidades de autorregulación del Consejo de Administración.

#### Artículo 34. Competencia del Consejo de Administración

1. El Consejo de Administración es competente para adoptar los acuerdos sobre toda clase de asuntos que no estén atribuidos por estos Estatutos Sociales o la Ley a la Junta General.
2. El Consejo de Administración, al que corresponden los más amplios poderes y facultades para gestionar, dirigir, administrar y representar a la Sociedad, como norma general confiará la gestión ordinaria de la Sociedad a los órganos delegados de administración y concentrará su actividad en la función general de supervisión y en la consideración de aquellos asuntos de particular transcendencia para la Sociedad.

En particular, el Consejo de Administración se ocupará, actuando por propia iniciativa o a propuesta del órgano interno correspondiente, de las cuestiones que con carácter enunciativo se enumeran a continuación:

- a) Formular las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión y la Propuesta de Aplicación del Resultado de la Sociedad, así como las Cuentas y el Informe de Gestión consolidados y la información financiera que, por su condición de cotizada, la Sociedad deba hacer pública periódicamente.
- b) Nombrar Consejeros por cooptación y proponer a la Junta General el nombramiento, ratificación, reelección o cese de Consejeros.
- c) Designar y renovar los cargos internos del Consejo de Administración y los miembros y cargos de las Comisiones constituidas en el seno del Consejo.
- d) Fijar, de conformidad con los presentes Estatutos Sociales, la política de retribuciones y la retribución de los Consejeros, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- e) Acordar el nombramiento y la destitución de los altos directivos de la Sociedad, así como fijar sus eventuales compensaciones o indemnizaciones para el caso de destitución, todo ello a propuesta del Consejero Delegado, en caso de existir, y con informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- f) Aprobar la política de retribuciones así como las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos de la Sociedad partiendo de la propuesta del Consejero Delegado, en caso de existir, que será elevada al Consejo por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- g) Formular la política de dividendo y efectuar las correspondientes propuestas de acuerdo a la Junta General sobre la aplicación del resultado, así como acordar el pago de cantidades a cuenta de dividendos.
- h) Resolver sobre las propuestas que le sometan la Comisión Ejecutiva Delegada, el Consejero Delegado o las Comisiones del Consejo de Administración.
- i) Pronunciarse sobre toda oferta pública de adquisición que se formule sobre valores emitidos por la Sociedad.
- j) Proponer a la Junta General las modificaciones del Reglamento de la Junta General de accionistas que considere convenientes para su mejor funcionamiento y ejercicio por los accionistas de sus derechos.
- k) Aprobar y modificar, conforme a lo establecido en el mismo, el Reglamento del Consejo de Administración que regule su organización y funcionamiento internos.
- l) Elaborar el informe anual de gobierno corporativo.
- m) Convocar la Junta General de accionistas.
- n) Ejecutar los acuerdos aprobados por la Junta General y ejercer cualesquiera funciones que la Junta General le haya encomendado.
- o) Definir la estructura de poderes generales de la Sociedad a otorgar por el propio Consejo o por los órganos delegados de administración a que se refiere el primer párrafo del apartado segundo de este artículo.



- p) Pronunciarse sobre cualquier otro asunto que, siendo de su competencia, a juicio del propio Consejo de Administración, se considere de interés para la Sociedad, o que el Reglamento del Consejo de Administración reserve para el órgano en pleno.
3. El Consejo de Administración se ocupará asimismo, en el ámbito de sus competencias relativas a la función general de supervisión, actuando por propia iniciativa o a propuesta del órgano interno correspondiente, de las cuestiones que con carácter enunciativo se enumeran a continuación:
- Formular la estrategia y las líneas de política general de la Sociedad, elaborar los programas y señalar objetivos para la realización de todas las actividades incluidas en el objeto social. En particular, el Consejo de Administración se ocupará de aprobar: (i) el presupuesto anual; (ii) la política de inversiones y financiación; (iii) la definición de la estructura del Grupo Iberdrola y la coordinación, dentro de los límites legales, de la estrategia general de dicho Grupo en interés de la Sociedad y de las sociedades integradas en el mismo; (iv) la política de gobierno corporativo; (v) la política de responsabilidad social corporativa y (vi) la política a seguir por la Sociedad en materia de autocartera y, en especial, sus límites.
  - Impulsar y supervisar la gestión de la Sociedad, así como el cumplimiento de los objetivos establecidos.
  - Fijar la política de control y gestión de riesgos, identificar los principales riesgos de la Sociedad y organizar los sistemas de control interno y de información adecuados así como llevar a cabo el seguimiento periódico de dichos sistemas.
  - Fijar las bases de la organización corporativa en orden a garantizar la mejor eficiencia de la misma y la efectiva supervisión por parte del Consejo de Administración.
  - Definir la política de información a los accionistas y a los mercados en general, bajo los criterios de transparencia y veracidad de la información.

#### **Artículo 35. Representación de la Sociedad**

- La representación de la Sociedad, en juicio y fuera de él, corresponde al Consejo de Administración, a su Presidente, a la Comisión Ejecutiva Delegada y, en su caso, si así se acordara por el Consejo de Administración, a un Consejero Delegado.
- Al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva Delegada corresponde el poder de representación actuando colegiadamente. El Presidente y, en su caso, el Consejero Delegado, tendrán poder de representación actuando a título individual.
- Los acuerdos del Consejo de Administración o de la Comisión Ejecutiva Delegada se ejecutarán por su Presidente o por el Consejero que se designare en el acuerdo, actuando cualquiera de ellos individualmente.

#### **Artículo 36. Composición y nombramiento del Consejo de Administración**

- El Consejo de Administración se compondrá de un mínimo de nueve (9) Consejeros y un máximo de quince (15), que serán designados o ratificados por la Junta General de accionistas con sujeción a los preceptos legales vigentes. Corresponderá a la Junta General la determinación del número de Consejeros, a cuyo efecto, podrá proceder a la fijación del mismo mediante acuerdo expreso o, indirectamente, mediante la provisión o no de vacantes o el nombramiento o no de nuevos Consejeros dentro del mínimo y el máximo referidos. Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración deberá proponer a la Junta General el número de Consejeros que, de acuerdo con las circunstancias que afecten a la Sociedad y teniendo en cuenta el máximo y mínimo consignado anteriormente, resulte más adecuado a las recomendaciones de Buen Gobierno para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del órgano.

Lo anterior se entiende sin perjuicio del derecho de representación proporcional que corresponde a los accionistas en los términos previstos en la Ley de Sociedades Anónimas.

- No podrán ser nombrados Consejeros:
  - Las sociedades, nacionales o extranjeras, del sector energético o de otros sectores competidores de la Sociedad, así como sus administradores o altos directivos, y las personas que, en su caso, fueran propuestas por las mismas en su condición de accionistas.
  - Las personas que ejerzan el cargo de administrador en más de cuatro (4) sociedades cuyas acciones se encuentren admitidas a negociación en bolsas de valores nacionales o extranjeras.
  - Las personas que, en los dos (2) años anteriores a su eventual nombramiento, hubieran ocupado altos cargos en las administraciones públicas incompatibles con el desempeño simultáneo de las funciones de consejero en una sociedad cotizada, conforme a la legislación estatal o autonómica, o puestos de responsabilidad en los organismos reguladores del sector energético, los mercados de valores u otros sectores en que actúe la Sociedad.
  - Las personas que estén incurso en cualquier otro supuesto de incompatibilidad o prohibición regulado en disposiciones de carácter general incluidas las que bajo cualquier forma tengan intereses opuestos a los de la Sociedad.

#### **Artículo 37. Clases de Consejeros**

- Se considerarán como:
  - Consejeros ejecutivos, los Consejeros que desempeñen funciones de alta dirección o sean empleados de la Sociedad o de su Grupo.
  - Consejeros externos dominicales, los Consejeros: (i) que posean una participación accionarial superior o igual a la que legalmente tenga la consideración de significativa en cada momento o que hubieran sido designados por su condición de accionistas, aunque su participación accionarial no alcance dicha cuantía; o (ii) cuyo nombramiento haya sido propuesto a la Sociedad por accionistas de los señalados en la letra (i) precedente.



- c) Consejeros externos independientes, los Consejeros que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la Sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos.
- d) Otros Consejeros externos, los Consejeros externos que no merezcan la condición de dominicales o independientes.

El Reglamento del Consejo de Administración podrá precisar y desarrollar estos conceptos.

- 2. El Consejo de Administración tendrá una composición tal que los Consejeros externos o no ejecutivos representen una mayoría sobre los Consejeros ejecutivos, con presencia de Consejeros independientes. Esta indicación será imperativa para el propio Consejo de Administración, que habrá de atenderla en el ejercicio de sus facultades de propuesta de nombramientos a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, y meramente orientativa para la propia Junta General.
- 3. El carácter de cada Consejero deberá explicarse por el Consejo ante la Junta General de accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento, y se confirmará o, en su caso, revisará anualmente en el informe anual de gobierno corporativo, previa verificación por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

#### Artículo 38. Designación de cargos

- 1. El Consejo de Administración elegirá de su seno, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, un Presidente y, si así lo decide, uno o varios Vicepresidentes, a propuesta del Presidente. El Consejo de Administración podrá asimismo designar uno o varios Presidentes de Honor de la Sociedad.
- 2. El Consejo de Administración, a propuesta del Presidente y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, designará un Secretario y, en su caso, un Vicesecretario que podrán ser o no Consejeros. En defecto de Secretario y Vicesecretario, actuará como tal el Consejero que designe el propio Consejo de Administración entre los asistentes a la reunión de que se trate.  
Asimismo, el Consejo de Administración designará un Letrado Asesor de la Sociedad cuando dicha figura sea preceptiva, conforme a la legislación vigente. El Secretario o, en su caso, el Vicesecretario podrán ejercer el cargo de Letrado Asesor cuando, teniendo la condición de Letrados y cumpliendo los restantes requisitos previstos en la legislación vigente, así lo determine el Consejo de Administración.
- 3. El Presidente, los Vicepresidentes y, en su caso, el Secretario y Vicesecretario del Consejo de Administración, que sean reelegidos miembros del Consejo de Administración por acuerdo de la Junta General, continuarán desempeñando los cargos que ejercieran con anterioridad en el seno del Consejo de Administración, sin necesidad de nueva elección, y sin perjuicio de la facultad de revocación que respecto de dichos cargos corresponde al propio Consejo de Administración.

#### Artículo 39. Reuniones del Consejo de Administración

- 1. El Consejo de Administración se reunirá con la frecuencia que estime conveniente, pero, cuando menos, una vez al mes salvo que por el Presidente se estime la conveniencia, libremente a su juicio apreciada, de suspender alguna de dichas sesiones. Igualmente se reunirá en los supuestos que determine el Reglamento del Consejo de Administración. Las reuniones se celebrarán en el domicilio social o lugar, dentro de España o en el extranjero, que se señale en la convocatoria.
- 2. La convocatoria de las sesiones del Consejo de Administración se realizará mediante carta, fax, telegrama, correo electrónico o por cualquier otro medio, y estará autorizada con la firma del Presidente, o la del Secretario o Vicesecretario, por orden del Presidente. La convocatoria se cursará con la antelación necesaria para que los Consejeros la reciban no más tarde del tercer día anterior a la fecha de la sesión, salvo en el caso de sesiones de carácter urgente. Quedan a salvo los supuestos en que el Reglamento del Consejo de Administración exija un plazo de convocatoria específico. La convocatoria incluirá siempre, salvo causa justificada, el orden del día de la sesión y se acompañará, en su caso, de la información que se juzgue necesaria.
- 3. Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración se entenderá válidamente constituido sin necesidad de convocatoria si, presentes o representados todos los Consejeros, aceptasen por unanimidad la celebración de la reunión como universal y los puntos del orden del día a tratar en la misma.
- 4. El Consejo de Administración podrá celebrarse asimismo en varios lugares conectados por sistemas de multiconferencia que permitan el reconocimiento e identificación de los asistentes, la permanente comunicación entre los concurrentes independientemente del lugar en que se encuentren, así como la intervención y emisión del voto, todo ello en tiempo real. Los asistentes a cualquiera de los lugares se considerarán, a todos los efectos relativos al Consejo de Administración, como asistentes a la misma y única reunión. La reunión se entenderá celebrada en donde se encuentre la mayoría de los Consejeros y, a igualdad de número, en donde se encuentre el Consejero que presida la sesión.
- 5. Si ningún Consejero se opone a ello, podrán celebrarse votaciones del Consejo por escrito y sin sesión. En este caso, los Consejeros podrán remitir al Presidente (o al Secretario o Vicesecretario, actuando en su nombre) sus votos y las consideraciones que deseen hacer constar en el acta por los mismos medios mencionados en el apartado segundo anterior. De los acuerdos adoptados por este procedimiento se dejará constancia en acta levantada de conformidad con lo previsto en la Ley.

#### Artículo 40. Constitución y mayoría para la adopción de acuerdos

- 1. Para que los acuerdos de la competencia del Consejo de Administración sean válidos, será necesario, salvo en el caso previsto por el último párrafo de este artículo, que en las sesiones en que se adopten se hallen, entre presentes y representados, por lo menos la mitad más uno de los Consejeros.



2. Todos los Consejeros podrán emitir su voto y conferir su representación a favor de otro Consejero. La representación se otorgará con carácter especial para la reunión del Consejo de Administración a que se refiera, y podrá ser comunicada por cualquiera de los medios prevenidos en el apartado segundo del artículo anterior.
3. El Presidente organizará el debate promoviendo la participación de todos los Consejeros en las deliberaciones del órgano.
4. Los acuerdos se adoptarán por mayoría de votos presentes y representados, excepto cuando se refiera a la delegación permanente de facultades y designación de los Consejeros que han de ejercerlas, en cuyo caso requerirán el voto favorable de las dos terceras partes de los Consejeros. Quedan a salvo los supuestos en los que los Estatutos Sociales, el Reglamento del Consejo de Administración o la Ley prevean una mayoría superior. En caso de empate, el Presidente tendrá voto de calidad.

**Artículo 41. Formalización de los acuerdos**

1. Los acuerdos se harán constar en actas firmadas por el Presidente y el Secretario o por quienes hagan sus veces.
2. Las certificaciones, totales o parciales, que sean precisas para acreditar los acuerdos del Consejo de Administración, serán expedidas y firmadas por el Secretario o Vicesecretario del Consejo de Administración, con el visto bueno del Presidente o, en su caso, de uno de los Vicepresidentes.

**Sección 3ª. De los órganos y cargos internos del Consejo de Administración**

**Artículo 42. Comisiones del Consejo de Administración**

1. El Consejo de Administración deberá crear y mantener en su seno una Comisión Ejecutiva Delegada, una Comisión de Auditoría y Cumplimiento y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
2. El Consejo de Administración podrá crear además otros Comités o Comisiones de ámbito puramente interno, con las atribuciones que el propio Consejo de Administración determine.

**Artículo 43. Comisión Ejecutiva Delegada**

1. Como delegación del Consejo de Administración funcionará con carácter permanente una Comisión Ejecutiva, que se denominará Comisión Ejecutiva Delegada y que, salvo que el Consejo de Administración determine otra cosa, tendrá todas las facultades inherentes al Consejo de Administración, excepto las legal o estatutariamente indelegables. La Comisión Ejecutiva Delegada estará integrada por los Consejeros que el Consejo de Administración designe con el voto favorable de las dos terceras partes de los Consejeros y su renovación se hará en el tiempo, forma y número que el Consejo de Administración decida, el cual establecerá también las reglas de su funcionamiento.
2. La Comisión Ejecutiva Delegada estará integrada por el número de Consejeros que decida el Consejo de Administración, con un mínimo de cinco (5) Consejeros y un máximo de ocho (8). Formarán parte, en todo caso, de la Comisión Ejecutiva Delegada, el Presidente del Consejo de Administración, que presidirá sus reuniones, el Vicepresidente o Vicepresidentes y el Consejero Delegado si existiere. Actuará como Secretario el del Consejo de Administración y en su defecto el Vicesecretario del Consejo de Administración, y, en defecto de ambos, el Consejero que, de entre los que formen parte de la Comisión, ésta designe entre los asistentes a la reunión de que se trate.
3. La Comisión Ejecutiva Delegada se reunirá, por lo menos, dos (2) veces al mes y cuantas otras estime oportuno el Presidente, quien también podrá suspender alguna o algunas de las reuniones ordinarias cuando lo considere conveniente por razones a su juicio libremente apreciadas. La Comisión Ejecutiva Delegada despachará todos los asuntos de la competencia del Consejo de Administración que, a juicio de la propia Comisión, deban resolverse sin más dilación, con las únicas excepciones de la rendición de cuentas, la presentación de balances a la Junta General y las facultades que ésta conceda al Consejo de Administración sin autorizarle para su delegación. De los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva Delegada se dará cuenta al Consejo de Administración en la primera reunión de éste posterior a las reuniones de la Comisión.
4. Los acuerdos de la Comisión Ejecutiva Delegada se adoptarán por mayoría de los Consejeros que formen parte de la Comisión presentes o representados en la reunión. En caso de empate, el Presidente tendrá voto de calidad.
5. Serán de aplicación a la Comisión Ejecutiva Delegada, en la medida en que no sean incompatibles con su naturaleza, las disposiciones de la Sección Segunda de este Capítulo de los Estatutos Sociales relativas al funcionamiento del Consejo de Administración.

**Artículo 44. Comisión de Auditoría y Cumplimiento**

1. El Consejo de Administración constituirá con carácter permanente, una Comisión de Auditoría y Cumplimiento, que se compondrá de un mínimo de tres (3) Consejeros y un máximo de cinco (5), designados por el propio Consejo de Administración de entre los Consejeros externos y que no sean miembros de la Comisión Ejecutiva Delegada. La Comisión de Auditoría y Cumplimiento tendrá un Presidente y un Secretario nombrados por el Consejo de Administración de entre los miembros de dicha Comisión.

Los miembros de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento ejercerán su cargo durante un plazo máximo de cuatro (4) años, pudiendo ser reelegidos. El cargo de Presidente se ejercerá por un período máximo de cuatro (4) años, al término del cual no podrá ser reelegido hasta pasado un año desde su cese, sin perjuicio de su continuidad o reelección como miembro de la Comisión.

2. Serán competencia de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, en todo caso:
  - a) Informar a la Junta General de accionistas sobre cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de su competencia.
  - b) Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de accionistas el nombramiento de los Auditores de Cuentas de la Sociedad.

- c) Supervisar la dirección del Área de Auditoría Interna, la cual dependerá funcionalmente del Presidente de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento.
  - d) Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno asociados a los riesgos relevantes de la Sociedad.
  - e) Recibir información de los Auditores de Cuentas sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos, que estén relacionadas con el proceso de auditoría de cuentas, y, en general, sobre cualesquiera otras que estén previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría vigentes en cada momento.
  - f) Informar previamente el informe anual de gobierno corporativo de la Sociedad y velar por el cumplimiento de los requerimientos legales y de los Códigos de Conducta Profesional y de Buen Gobierno que se adopten por el Consejo de Administración.
  - g) Aquéllas otras que, en su caso, le atribuyan estos Estatutos, el Reglamento del Consejo o el propio Consejo de Administración.
3. A efectos del funcionamiento de la Comisión ésta se reunirá, a juicio de su Presidente, cuantas veces sean necesarias para el cumplimiento de sus cometidos, y al menos cuatro (4) veces al año o cuando lo solicite, como mínimo, la mitad de sus miembros.
- Quedará válidamente constituida cuando concurren, presentes o representados, la mitad más uno de sus miembros, adoptándose sus acuerdos por mayoría de sus miembros presentes o representados. En caso de empate, el Presidente tendrá voto de calidad.
4. La Comisión de Auditoría y Cumplimiento someterá a la aprobación del Consejo de Administración una Memoria de sus actividades a lo largo del ejercicio, que se pondrá posteriormente a disposición de accionistas e inversores con motivo de la convocatoria de la Junta General ordinaria de accionistas.
5. Por el Consejo de Administración se desarrollará el conjunto de las anteriores normas en su correspondiente Reglamento, favoreciendo siempre la independencia en el funcionamiento de la Comisión.

#### Artículo 45. Comisión de Nombramientos y Retribuciones

1. El Consejo de Administración constituirá con carácter permanente una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, órgano interno de carácter informativo y consultivo, sin funciones ejecutivas, con facultades de información, asesoramiento y propuesta dentro de su ámbito de actuación señalado en el apartado segundo de este artículo. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se compondrá de un mínimo de tres (3) Consejeros y un máximo de cinco (5), designados por el propio Consejo de Administración de entre los Consejeros externos. El Consejo de Administración designará asimismo a su Presidente de entre los Consejeros que formen parte de dicha Comisión, y a su Secretario, que no necesitará ser Consejero.

Los Consejeros que formen parte de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ejercerán su cargo mientras permanezca vigente su nombramiento como Consejeros de la Sociedad y en tanto mantengan la condición de Consejeros externos, salvo que el Consejo de Administración acuerde otra cosa. La renovación, reelección y cese de los Consejeros que integren la Comisión se regirá por lo acordado por el Consejo de Administración.

2. Será competencia de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones supervisar el proceso de selección de los miembros del Consejo de Administración y altos directivos de la Sociedad (estos últimos a propuesta del Consejero Delegado, en caso de existir), así como auxiliar al Consejo de Administración en la determinación y supervisión de la política de remuneración de dichas personas.

En particular, será competencia de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones:

- a) Informar y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo de Administración y la selección de los candidatos, definiendo sus funciones y aptitudes necesarias así como evaluando el tiempo y dedicación precisos para desempeñar correctamente su cometido.
  - b) Elevar al Consejo de Administración las propuestas de nombramientos de Consejeros independientes para su designación por cooptación o, en su caso, para su sometimiento a la decisión de la Junta General de accionistas, así como las propuestas para la reelección o cese de dichos Consejeros por la Junta General.
- Informar las propuestas del Consejo de Administración para el nombramiento de los restantes Consejeros para su designación por cooptación o, en su caso, para su sometimiento a la decisión de la Junta General de accionistas, así como las propuestas para la reelección o cese de dichos Consejeros por la Junta General.
- c) Informar las propuestas de designación de los cargos internos del Consejo de Administración y proponer al Consejo de Administración los miembros que deban formar cada una de las Comisiones.
  - d) Proponer al Consejo de Administración el sistema y cuantía de las retribuciones anuales de los Consejeros, así como la retribución individual de los Consejeros ejecutivos y las demás condiciones de sus contratos, de conformidad en todo caso con lo previsto en los presentes Estatutos Sociales.
  - e) Informar al Consejo de Administración sobre el nombramiento y/o cese de los altos directivos de la Sociedad así como sobre las eventuales compensaciones o indemnizaciones que pudieran fijarse para el caso de destitución de dichos altos directivos, todo ello a propuesta del Consejero Delegado, en caso de existir.
  - f) Elevar al Consejo de Administración, con su correspondiente informe, las propuestas que le presente el Consejero Delegado, en caso de existir, sobre la política de retribuciones de los altos directivos y las condiciones básicas de sus contratos.

- g) Informar los planes de incentivos y complementos de pensiones.
  - h) Revisar periódicamente los programas de retribución, valorando su adecuación y rendimientos.
  - i) Aquéllas otras que, en su caso, le atribuyan estos Estatutos, el Reglamento del Consejo o el propio Consejo de Administración.
3. A efectos del funcionamiento de la Comisión ésta se reunirá cuantas veces sean necesarias, a juicio de su Presidente, para el cumplimiento de sus cometidos, y como mínimo una vez cada trimestre o cuando lo solicite, al menos, la mitad de los Consejeros integrantes de la Comisión. Quedará válidamente constituida cuando concurren, presentes o representados, la mitad más uno de los Consejeros que formen parte de la Comisión, adoptándose sus acuerdos por mayoría de votos. En caso de empate, el Presidente tendrá voto de calidad.
4. Por el Consejo de Administración se desarrollará el conjunto de las anteriores normas en su correspondiente Reglamento.

**Artículo 46. Presidente y Vicepresidente o Vicepresidentes**

1. El Presidente del Consejo de Administración será considerado como Presidente de la Sociedad y de todos sus órganos de administración de los que forme parte, a los que representa permanentemente con los más amplios poderes, estando facultado para adoptar, en casos de urgencia, las medidas que juzgue convenientes a los intereses de la Sociedad.
2. El Presidente, que tiene la alta dirección de la Sociedad y la representación de la misma, además de las facultades que le corresponden conforme a los presentes Estatutos Sociales y a la Ley, ejercerá las siguientes:
  - a) Convocar y presidir las reuniones del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva Delegada, en la forma establecida en estos Estatutos Sociales, fijando el orden del día de las reuniones y dirigiendo las discusiones y deliberaciones.
  - b) Presidir la Junta General de accionistas y dirigir las discusiones y deliberaciones de la misma.
  - c) Elevar al Consejo de Administración las propuestas que considere oportunas para la buena marcha de la Sociedad y, en especial, las correspondientes al funcionamiento del propio Consejo de Administración y demás órganos sociales, así como proponer la designación de los cargos internos en el seno del Consejo de Administración.
  - d) Ejercer la alta representación de la Sociedad ante los organismos públicos y cualesquiera organismos sectoriales o patronales.
3. Al Presidente del Consejo de Administración le sustituirá en sus funciones, en caso de ausencia, enfermedad o imposibilidad, el Vicepresidente, si lo hubiere; caso de ser varios, el Vicepresidente que designe expresamente el Consejo; en defecto del anterior, el de mayor antigüedad en el nombramiento y, en caso de igual antigüedad, el de más edad; y si no hubiera Vicepresidentes, el Consejero de mayor antigüedad en el nombramiento y, en caso de igual antigüedad, el de más edad.

**Artículo 47. Del Consejero Delegado**

1. El Consejo de Administración, a propuesta del Presidente, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y con el voto favorable de las dos terceras partes de los Consejeros, podrá nombrar, de entre los Consejeros, un Consejero Delegado, con las facultades que estime oportunas y sean delegables conforme a los presentes Estatutos Sociales y a las disposiciones legales.
2. El Consejero Delegado deberá proponer al Consejo de Administración, para su aprobación, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, la definición y reorganización del organigrama de la Sociedad, la designación y destitución de los altos directivos, así como las eventuales compensaciones o indemnizaciones de éstos para el caso de destitución. Asimismo, el Consejero Delegado deberá proponer a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, para su elevación por ésta al Consejo de Administración, la política de retribuciones así como las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos de la Sociedad.

**Sección 4ª. Del estatuto del Consejero**

**Artículo 48. Obligaciones generales del Consejero**

1. En el desempeño de sus funciones, el Consejero obrará de buena fe y con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal, y deberá cumplir los deberes impuestos por los Estatutos Sociales, el Reglamento del Consejo de Administración y la Ley, con fidelidad al interés social.
2. El Reglamento del Consejo desarrollará las obligaciones específicas de los Consejeros, derivadas de los deberes de confidencialidad, no competencia y lealtad, prestando particular atención a las situaciones de conflicto de interés.

**Artículo 49. Duración del cargo y provisión de vacantes**

1. Los Consejeros ejercerán su cargo por un período de cinco (5) años, mientras la Junta General no acuerde su separación o destitución ni renuncien a su cargo. En particular, los Consejeros deberán presentar su renuncia al cargo y formalizar su dimisión cuando incurran de forma sobrevinida en cualquiera de los supuestos de incompatibilidad, falta de idoneidad o prohibición para el desempeño del cargo de consejero previstos por la Ley, los Estatutos Sociales, o el Reglamento del Consejo de Administración.
2. Los Consejeros podrán ser reelegidos una o más veces por períodos de cinco (5) años de duración.
3. Las vacantes que se produzcan podrán ser cubiertas por el Consejo de Administración, conforme a la Ley, con carácter interino hasta la reunión de la primera Junta General de accionistas que se celebre, la cual confirmará los nombramientos o elegirá a las personas que deban sustituir a los Consejeros no ratificados, o bien amortizará las vacantes.



#### Artículo 50. Remuneración de los Consejeros

1. La Sociedad destinará, en concepto de gasto, una cantidad equivalente a un máximo del dos por ciento (2%) del beneficio obtenido en el ejercicio por el grupo consolidado a los siguientes fines:
  - a) A retribuir a los Consejeros en función de los cargos desempeñados, dedicación y asistencias a las sesiones de los órganos sociales.
  - b) A dotar un fondo que atienda las obligaciones contraídas por la Sociedad en materia de pensiones, de pago de primas de seguros de vida y de pago de indemnizaciones en favor de los Consejeros antiguos y actuales.

La asignación con el límite máximo del dos por ciento (2%) sólo podrá devengarse en el caso de que el beneficio del ejercicio sea suficiente para cubrir las atenciones de la reserva legal y otras que fueren obligatorias y de haberse reconocido a los accionistas, al menos, un dividendo del cuatro por ciento (4%) del capital social.
2. A reserva siempre de su aprobación por la Junta General, la retribución de los Consejeros podrá consistir, además, y con independencia de lo previsto en el apartado precedente, en la entrega de acciones o de derechos de opción sobre las mismas, así como en una retribución que tome como referencia el valor de las acciones de la Sociedad.
3. Los derechos y deberes de toda clase derivados de la pertenencia al Consejo de Administración serán compatibles con cualesquiera otros derechos, obligaciones e indemnizaciones que pudieran corresponder al Consejero por aquellas otras relaciones laborales o profesionales que, en su caso, desempeñe en la Sociedad. Las retribuciones fijas y variables e indemnizaciones que se deriven de los correspondientes contratos quedarán comprendidas y se abonarán con cargo a la asignación estatutaria reconocida al Consejo de Administración en el apartado primero anterior.

#### Artículo 51. Facultades de información e inspección

1. El Consejero se halla investido de las más amplias facultades para informarse sobre cualquier aspecto de la Sociedad, para examinar sus libros, registros, documentos y demás antecedentes de las operaciones sociales, para inspeccionar todas sus instalaciones y para comunicarse con los altos directivos de la Sociedad.
2. El ejercicio de las facultades de información se canalizará previamente a través del Presidente, del Consejero Delegado, en caso de existir, o del Secretario del Consejo de Administración.

#### Sección 5ª. Del informe anual de gobierno corporativo y la página web

#### Artículo 52. Informe anual de gobierno corporativo

1. El Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, aprobará anualmente un informe anual de gobierno corporativo de la Sociedad con las menciones legalmente previstas junto con aquellas que, en su caso, estime convenientes.
2. El informe anual de gobierno corporativo se aprobará con carácter previo a la publicación del anuncio de convocatoria de la Junta General ordinaria de la Sociedad del ejercicio a que se refiera y se pondrá a disposición de los accionistas junto con el resto de la documentación de la Junta General.
3. Adicionalmente, el informe anual de gobierno corporativo será objeto de la publicidad prevista en la normativa de mercado de valores.

#### Artículo 53. Página web

La Sociedad mantendrá una página web para información de los accionistas e inversores en la que se incluirán los documentos e informaciones previstos por la Ley, y cuando menos, los siguientes:

1. Los Estatutos Sociales vigentes, así como las modificaciones a los mismos realizadas en los últimos doce (12) meses.
2. El Reglamento de la Junta General vigente.
3. El Reglamento del Consejo de Administración y, en su caso, los Reglamentos de las Comisiones del Consejo de Administración vigentes.
4. El informe de sostenibilidad o memoria anual correspondiente a los dos (2) últimos ejercicios cerrados, que se incorporarán desde su elaboración para la presentación a la Junta General de accionistas.
5. El Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores vigente.
6. El informe anual de gobierno corporativo correspondiente al último ejercicio cerrado.
7. La información sobre la convocatoria, el orden del día, las propuestas de acuerdo, así como cualquier información relevante que puedan precisar los accionistas para emitir su voto, a partir de la publicación del primer anuncio de convocatoria de cualquier Junta General ordinaria o extraordinaria.
8. La información sobre el desarrollo de las reuniones de la Junta General celebradas durante el ejercicio en curso y el anterior, y en particular, sobre el orden del día, la composición de la Junta General en el momento de su constitución, los acuerdos adoptados con expresión del número de votos emitidos y el sentido de los mismos en cada una de las propuestas incluidas en el orden del día.
9. Los cauces de comunicación existentes entre la Sociedad y los accionistas, y, en particular, las explicaciones pertinentes para el ejercicio del derecho de información del accionista, con indicación de las direcciones de correo postal y electrónico a las que pueden dirigirse los accionistas, que hayan sido establecidos para cada Junta General desde la publicación del primer anuncio de su convocatoria y hasta la celebración.

4. Si la Junta General acuerda distribuir dividendos, determinará el momento y la forma de pago. La determinación de estos extremos y de cualesquiera otros que pudieran ser necesarios o convenientes para la efectividad del acuerdo podrá ser delegada en el órgano de administración.
5. La Junta General podrá acordar que el dividendo sea satisfecho total o parcialmente en especie, siempre y cuando: a) los bienes o valores objeto de distribución sean homogéneos; b) estén admitidos a cotización en un mercado oficial en el momento de la efectividad del acuerdo o quede debidamente garantizada por la Sociedad la obtención de liquidez en el plazo máximo de un año; y c) no se distribuyan por un valor inferior al que tienen en el balance de la Sociedad.
6. La distribución de dividendos a los accionistas se realizará en proporción al capital que hayan desembolsado.

#### **Artículo 60. Depósito de las cuentas aprobadas**

El Consejo de Administración procederá a efectuar el depósito de las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de la Sociedad, así como de las Cuentas y el Informe de Gestión consolidados, junto con los correspondientes Informes de los Auditores de Cuentas y la demás documentación preceptiva, en los términos y plazos previstos por la Ley.

### **Capítulo II. De la disolución y liquidación de la Sociedad**

#### **Artículo 61. Causas de disolución**

La Sociedad se disolverá cuando concurra cualquiera de las causas establecidas en la Ley de Sociedades Anónimas.

#### **Artículo 62. Liquidación de la Sociedad**

1. Desde el momento en que la Sociedad se declare en liquidación, el Consejo de Administración cesará en sus funciones transformándose los Consejeros en liquidadores de la Sociedad. Constituirán un órgano colegiado cuyo número necesariamente será impar. A tal efecto, si fuera preciso, cesará el Consejero de menor antigüedad en su nombramiento.
2. Durante el período de liquidación se observarán las disposiciones de estos Estatutos Sociales con respecto a la convocatoria y reunión de la Junta General, a la que se dará cuenta del desarrollo de la liquidación para que adopte los acuerdos que considere oportunos.
3. Las operaciones de liquidación se desarrollarán teniendo en cuenta lo establecido en las disposiciones vigentes.

#### **Artículo 63. Activo y pasivo sobrevenidos**

1. Cancelados los asientos relativos a la Sociedad, si aparecieran bienes sociales los liquidadores deberán adjudicar a los antiguos socios la cuota adicional que les corresponda, previa conversión de los bienes en dinero cuando fuere necesario.  
Transcurridos seis (6) meses desde que los liquidadores fueron requeridos para dar cumplimiento a lo establecido en el párrafo anterior, sin que hubieren adjudicado a los antiguos socios la cuota adicional, o en defecto de liquidadores, cualquier interesado podrá solicitar del Juez de Primera Instancia del último domicilio social el nombramiento de persona que los sustituya en el cumplimiento de sus funciones.
2. Los antiguos socios responderán solidariamente de las deudas sociales no satisfechas hasta el límite de lo que hubieran recibido como cuota de liquidación, sin perjuicio de la responsabilidad de los liquidadores en caso de dolo o culpa.
3. Para el cumplimiento de requisitos de forma relativos a actos jurídicos anteriores a la cancelación de los asientos de la Sociedad, o cuando fuere necesario, los antiguos liquidadores podrán formalizar actos jurídicos en nombre de la Sociedad extinguida con posterioridad a la cancelación registral de ésta. En defecto de liquidadores, cualquier interesado podrá solicitar la formalización por el Juez de Primera Instancia del último domicilio que hubiere tenido la Sociedad.

### **TÍTULO V. DISPOSICIONES FINALES**

#### **Disposición Final Única. Fuero para la resolución de conflictos**

Para todas las cuestiones litigiosas que puedan suscitarse entre la Sociedad y los accionistas por razón de los asuntos sociales, tanto la Sociedad como los accionistas, con renuncia a su propio fuero, se someten expresamente al fuero judicial de la sede del domicilio social de la Sociedad, salvo en los casos en que legalmente se imponga otro fuero.



**ANEXO II - INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE  
IBERDROLA RENOVABLES, S.A. SOBRE EL PROYECTO COMÚN DE  
FUSIÓN**



**IBERDROLA  
RENOVABLES**



**INFORME DE ADMINISTRADORES**

DE

**IBERDROLA RENOVABLES, S.A.**

SOBRE

**EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN**

ENTRE

**IBERDROLA, S.A.**

(COMO SOCIEDAD ABSORBENTE)

E

**IBERDROLA RENOVABLES, S.A.**

(COMO SOCIEDAD ABSORBIDA)

**1**

Valencia, 13 de abril de 2011

Hoja 1/39  
Asiento Libro  
Indicador nº 313/29



## INDICE

2	INTRODUCCIÓN .....	4
3	JUSTIFICACIÓN ESTRATÉGICA DE LA FUSIÓN .....	5
3.1	ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN .....	8
3.1	ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN: FUSIÓN POR ABSORCIÓN .....	8
3.2	ANÁLISIS DE LOS ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN ....	8
3.2.1	Identificación de las sociedades participantes en la Fusión .....	8
3.2.2	Tipo de canje de las acciones .....	9
3.2.3	Métodos para atender la ecuación de canje .....	9
3.2.4	Procedimiento de canje de las acciones .....	13
3.2.5	Balances de fusión y valoración de los activos y pasivos que se transmiten .....	14
3.2.6	Prestaciones accesorias y derechos especiales .....	15
3.2.7	Ventajas atribuidas a los administradores y expertos independientes .....	15
3.2.8	Fecha a partir de la cual las acciones que sean entregadas en canje dan derecho a participar en las ganancias sociales de Iberdrola .....	15
3.2.9	Fecha de efectos contables de la Fusión .....	15
3.2.10	Modificaciones estatutarias .....	16
3.2.11	Impacto en empleo, género y responsabilidad social corporativa .....	16
3.2.12	Otras menciones del Proyecto Común de Fusión .....	16
3.3	DESARROLLO DEL PROCEDIMIENTO LEGAL DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN .....	19
3.3.1	Aprobación y firma del Proyecto Común de Fusión .....	19
3.3.2	Informe del experto independiente sobre el Proyecto Común de Fusión .....	20
3.3.3	Informe de administradores sobre el Proyecto Común de Fusión .....	20
3.3.4	Documentación equivalente al folleto .....	21
3.3.5	Convocatoria de las Juntas Generales de accionistas de Iberdrola Renovables e Iberdrola .....	21
3.3.6	Acuerdos de Fusión y publicación de anuncios .....	22
3.3.7	Otorgamiento e inscripción de la escritura de Fusión .....	23
3.3.8	Realización del canje y admisión a negociación .....	23
3.4	INFORMACIÓN SOBRE LA OPERACIÓN PROYECTADA .....	23
4	ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN ..	25
4.1	BALANCES DE FUSIÓN, CUENTAS ANUALES Y MODIFICACIONES .....	25
4.2	TIPO DE CANJE DE LAS ACCIONES .....	25





4.3	JUSTIFICACIÓN DEL TIPO DE CANJE.....	26
4.4	VALOR NETO CONTABLE DEL PATRIMONIO DE IBERDROLA RENOVABLES QUE SE TRANSMITIRÁ A IBERDROLA .....	29
5	IMPLICACIONES DE LA FUSIÓN PARA LOS ACCIONISTAS, LOS ACREEDORES Y LOS TRABAJADORES.....	30
5.1	IMPLICACIONES PARA LOS ACCIONISTAS .....	30
5.2	IMPLICACIONES PARA LOS ACREEDORES .....	30
5.3	IMPLICACIONES PARA LOS TRABAJADORES .....	31
6	AUMENTO DE CAPITAL EN IBERDROLA.....	32
6.1	FUNDAMENTO DEL INFORME .....	32
6.2	INFORME JUSTIFICATIVO DEL AUMENTO DE CAPITAL .....	32
7	CONCLUSIONES .....	36



## 1 INTRODUCCIÓN



Con fecha 22 de marzo de 2011, los Consejos de Administración de IBERDROLA, S.A. (en lo sucesivo, "**Iberdrola**") y de IBERDROLA RENOVABLES, S.A. (en lo sucesivo, "**Iberdrola Renovables**") acordaron redactar, aprobar y suscribir un proyecto común de fusión relativo a la fusión por absorción de Iberdrola Renovables por parte de Iberdrola (en lo sucesivo, respectivamente, la "**Fusión**" y el "**Proyecto Común de Fusión**").

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 32 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en lo sucesivo, la "**Ley de Modificaciones Estructurales**"), sendos ejemplares del Proyecto Común de Fusión fueron presentados para su depósito en los Registros Mercantiles correspondientes a Iberdrola e Iberdrola Renovables, esto es, Vizcaya y Valencia, habiendo quedado respectivamente efectuado el depósito en fechas 25 y 29 de marzo de 2011, tal y como resultó publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME), números 68 y 69, de fecha 7 y 8 de abril de 2011.

Adicionalmente, y de conformidad con lo establecido en el artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores tanto de Iberdrola como de Iberdrola Renovables han de elaborar respectivos informes explicando y justificando detalladamente el Proyecto Común de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, así como las implicaciones de la Fusión para los accionistas, acreedores y trabajadores.

En atención a lo anterior, los administradores de Iberdrola Renovables, excepción hecha de aquellos Consejeros dominicales que fueron designados a instancia de Iberdrola, elaboran y suscriben el presente informe sobre el Proyecto Común de Fusión a los efectos de dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 33 y concordantes de la Ley de Modificaciones Estructurales (en lo sucesivo, el "**Informe**").



## 2 JUSTIFICACIÓN ESTRATÉGICA DE LA FUSIÓN

De conformidad con el Proyecto Común de Fusión, los Consejos de Administración de Iberdrola e Iberdrola Renovables han decidido promover la integración de ambas compañías (inicialmente propuesta por Iberdrola) sobre la base de las siguientes razones justificativas:

- (i) El sector de las energías renovables ha cambiado significativamente desde que se llevó a cabo la oferta pública de suscripción de acciones de Iberdrola Renovables (la “OPS”).

La Fusión combinará activos de dos grandes sociedades y permitirá a Iberdrola desarrollar de modo más directo una actividad que es consustancial a su objeto social. Además, la base accionarial de Iberdrola se verá fortalecida por la integración de los accionistas procedentes de Iberdrola Renovables.

- (ii) A su vez, con la integración propuesta de la base accionarial de Iberdrola Renovables en Iberdrola, los accionistas de Iberdrola Renovables se beneficiarán del mayor tamaño de Iberdrola, de la liquidez de sus títulos y la menor volatilidad de sus acciones.

Esta integración reducirá o eliminará el riesgo a futuro de canibalización de la base accionarial cuando ambas empresas compitiesen en la captación de recursos propios por los mismos accionistas e inversores. Finalmente, los accionistas de Iberdrola Renovables pasarán a serlo de Iberdrola, sociedad con una rentabilidad muy superior a la de Iberdrola Renovables, cuya política de dividendos actualmente implica una distribución de su beneficio neto que oscila entre el 50% y el 60% y que, además, ha puesto en marcha el sistema de retribución al accionista denominado “Iberdrola Dividendo Flexible”.

Sin perjuicio de lo anterior, cabe destacar que la integración de la base accionarial de las sociedades que se fusionan no privará a los actuales accionistas de Iberdrola Renovables de continuar beneficiándose de la actividad que ésta venía desarrollando en el sector de las energías renovables, pues esta actividad seguirá siendo objeto de explotación por parte de Iberdrola, en cuyos resultados se prevé que tenga un peso relevante.

- (iii) Por otra parte, es necesario tener en cuenta que en el momento de la OPS, el desarrollo y la operación de activos de generación mediante fuentes de energía renovables eran actividades con escasa visibilidad en los mercados y con un número de competidores reducido. Asimismo, los objetivos que se fijaron al acordar la salida a bolsa de Iberdrola Renovables a finales de 2007 se han cumplido, o bien se han visto matizados en los últimos años por la evolución de los mercados y el sector de las energías renovables:

- a. La OPS se llevó a cabo para resaltar el valor y dotar de visibilidad a la división de energías renovables del grupo Iberdrola. En la actualidad, el sector de las energías renovables tiene gran representación en los mercados de capitales y es objeto de un adecuado reconocimiento, seguimiento y análisis (por ejemplo, Enel Green Power, Terna Energy y EDP Renováveis) gracias, en parte, al esfuerzo de comunicación a inversores llevado a cabo por Iberdrola Renovables desde el momento de la OPS.



ASUCAL DE MIGUE

6

- b. En el momento de la OPS, se previó la posibilidad de llevar a cabo futuras ampliaciones del capital social de Iberdrola Renovables para financiar el crecimiento orgánico. Sin embargo, la actual crisis financiera ha reducido las posibilidades de captación de recursos ajenos y, por ello, la obtención de recursos propios resulta más factible y eficiente en una sociedad con mayor tamaño y liquidez.
- c. Reconocimiento de marca. Entre otros motivos, la OPS se llevó a cabo para dotar a Iberdrola Renovables de un posicionamiento en el mercado que impulsase el crecimiento internacional del grupo Iberdrola. A día de hoy, el grupo Iberdrola, en su conjunto, es internacionalmente valorado y reconocido como un productor líder de energías limpias.

En el nuevo contexto del sector, ambas compañías, han llegado al convencimiento de que las actividades en el sector de las energías renovables pueden ser desarrolladas de una manera más adecuada y efectiva si se cuenta con la misma base accionarial en Iberdrola Renovables y en el resto de las empresas del grupo Iberdrola que desarrollan actividades concurrentes y complementarias en este sector. Adicionalmente, una vez completada la Fusión, podrán dedicarse más recursos operativos y financieros a esta actividad.

- d. Facilitar la explotación de las oportunidades de crecimiento en nuevas tecnologías (como, por ejemplo, las tecnologías eólica-marina y termosolar). Dado su estado de desarrollo, la explotación y puesta en valor de estas nuevas tecnologías demandan inversiones iniciales por importes significativos, lo cual requiere de la disponibilidad por parte de la entidad que vaya a explotarlas de un volumen relevante de recursos financieros, la aportación de garantías y una mayor diversificación de riesgos.

A lo largo de los más de tres (3) años de existencia de Iberdrola Renovables como compañía cotizada, esta sociedad ha precisado de recursos financieros, así como de apoyo operativo para acometer determinados proyectos. Dichos recursos y apoyo han sido prestados en numerosas ocasiones por Iberdrola, en virtud del Contrato Marco suscrito entre ambas entidades el 5 de noviembre de 2007.

De llevarse a cabo la Fusión, que implicará la reintegración de Iberdrola Renovables en Iberdrola, el mencionado apoyo no será preciso, ya que los proyectos que anteriormente desarrollaba Iberdrola Renovables serán ahora llevados a cabo por una empresa más grande y sólida. A su vez, el mayor tamaño y solidez permitirán a Iberdrola acometer proyectos que anteriormente Iberdrola Renovables hubiera tenido más dificultades para llevar a cabo por sí misma, debido a limitaciones de balance, financieras o de recursos humanos.

- (iv) Conviene tener en cuenta, asimismo, que la Fusión propuesta implica sinergias en su administración, permitiendo simplificar ésta, eliminar duplicidades organizativas y reducir costes de gestión (simplifica la contabilidad y la consolidación, reduce costes de auditorías y, entre otras, centraliza en Iberdrola las obligaciones de información a los mercados y a terceros). Se espera que el conjunto de estas medidas se traduzca en unos ahorros de costes en el entorno de 20 millones de euros anuales a partir de 2012.
- (v) La integración de la base accionarial de Iberdrola e Iberdrola Renovables

Foja 6/39

Contenido Libro

Indicador nº 313/22

6



Cuida del Medio Ambiente  
Imprime en Blanco y Negro y sólo si es necesario.

ASOCIACIÓN DE MIGUJES

implicará, una vez efectuada la Fusión y en el caso de que la ecuación de canje se atienda en parte mediante acciones de Iberdrola de nueva emisión, una mayor cantidad de acciones de Iberdrola en negociación en los mercados bursátiles (esto es, un mayor tamaño y profundidad de *free-float*). Cabe razonablemente esperar que esta circunstancia reduzca la volatilidad de los títulos de Iberdrola e incremente su liquidez.

(vi) De completarse la operación propuesta, el acceso a los mercados de capitales para obtener fondos ajenos se hará desde una plataforma empresarial de mayor peso y con una capacidad de interlocución con los agentes financieros más importante que la que representa Iberdrola Renovables.



Foja ..... 7 / 39 .....  
cento Libro .....  
...cedor nº 313 / 29



### 3 ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

#### 3.1 ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN: FUSIÓN POR ABSORCIÓN

La estructura jurídica elegida para llevar a cabo la integración de los negocios de Iberdrola e Iberdrola Renovables es la fusión, en los términos previstos en los artículos 22 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales, así como en los artículos 226 y 234 del Reglamento del Registro Mercantil.

En concreto, la fusión proyectada se arbitrará mediante la absorción de Iberdrola Renovables (sociedad absorbida) por Iberdrola (sociedad absorbente), con extinción, vía disolución sin liquidación, de la primera y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de Iberdrola Renovables. Como consecuencia de la Fusión, los accionistas de Iberdrola Renovables distintos de Iberdrola recibirán en canje acciones de Iberdrola. Las implicaciones de la Fusión para los accionistas y acreedores de Iberdrola Renovables se examinan en detalle, respectivamente, en los apartados 5.1 y 5.2 posteriores de este Informe.

#### 3.2 ANÁLISIS DE LOS ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

El Proyecto Común de Fusión se ha elaborado con arreglo a lo dispuesto en los artículos 30 y 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales y, por tanto, incluye las menciones que estos preceptos configuran como su contenido mínimo. Asimismo, el Proyecto Común de Fusión aborda otros aspectos -distintos de los que señala la ley con carácter preceptivo- que, por su trascendencia, los Consejos de Administración que lo han formulado han considerado oportuno incluir.

A continuación, se analizan pormenorizadamente los aspectos jurídicos del Proyecto Común de Fusión.

##### 3.2.1 Identificación de las sociedades participantes en la Fusión

De conformidad con lo dispuesto en la mención 1ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 2 del Proyecto Común de Fusión identifica a las sociedades participantes en la Fusión mediante la indicación de sus denominaciones, de sus tipos sociales y de los domicilios tanto de la sociedad absorbida (Iberdrola) como de la absorbente (Iberdrola Renovables).

Asimismo, se apuntan los datos identificadores de inscripción de Iberdrola e Iberdrola Renovables en los Registros Mercantiles de Vizcaya y Valencia, respectivamente, así como sus correspondientes números de identificación fiscal.

La elección de Iberdrola como sociedad absorbente no sólo responde a su mayor dimensión y capitalización bursátil, o al hecho de que Iberdrola Renovables sea una filial participada por Iberdrola en un 80%, sino también al sentido estratégico de la operación, que consiste, entre otras cosas, en lograr que sea una sociedad de mayor tamaño la que acometa proyectos en el sector de las energías renovables, como se ha afirmado en el apartado 2.(iii).d anterior.



Fecha ..... 8/31  
 Folio Libro .....  
 Folio nº ..... 313/12º



### 3.2.2 Tipo de canje de las acciones

Conforme a las exigencias del apartado 2º del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 3 del Proyecto Común de Fusión expresa el tipo de canje de la Fusión.



El tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Iberdrola e Iberdrola Renovables, y será de 0,30275322 acciones de Iberdrola, de SETENTA Y CINCO CÉNTIMOS DE EURO (0,75 Euros) de valor nominal cada una, por cada acción de Iberdrola Renovables, de CINCUENTA CÉNTIMOS DE EURO (0,50 Euros) de valor nominal cada una.

Se hace constar que este tipo de canje se ha calculado tomando en consideración la distribución extraordinaria de dividendo en efectivo de un euro con veinte céntimos de euro (1,20 euros) brutos por cada acción con derecho a percibirlo que el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables ha acordado en su sesión de 22 de marzo de 2011 proponerle a la Junta General de accionistas de esta sociedad y al que se hace referencia en el apartado 3.2.12.1.b) posterior.

El apartado 4.3 de este Informe contiene el análisis económico del tipo de canje de la Fusión.

### 3.2.3 Métodos para atender la ecuación de canje

#### 3.2.3.1 Introducción. Acciones que acudirán al canje

Para la mejor comprensión de los apartados siguientes, resulta conveniente determinar, en primer lugar, el número de acciones que Iberdrola deberá entregar a los actuales accionistas de Iberdrola Renovables en contraprestación por el patrimonio neto adquirido por sucesión universal en el marco de la Fusión.

De este modo, teniendo en cuenta:

- que el capital social de Iberdrola Renovables está integrado por un total de CUATRO MIL DOSCIENTAS VEINTICUATRO MILLONES SESENTA Y CUATRO MIL NOVECIENTAS (4.224.064.900) acciones;
- que no acudirán al canje ni las TRES MIL TRESCIENTAS SETENTA Y NUEVE MILLONES DOSCIENTAS CINCUENTA Y UNA MIL NOVECIENTAS VEINTE (3.379.251.920) acciones de Iberdrola Renovables titularidad de Iberdrola (representativas de un 80% del capital social de aquella), ni las DIECISÉIS MILLONES TRESCIENTOS UN MIL CIENTO SETENTA Y OCHO (16.301.178) acciones propias mantenidas a la fecha de este Informe en autocartera por Iberdrola Renovables (y asumiendo, igualmente, que ambas cifras se mantendrán inalteradas hasta la inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil); así como
- la ecuación de canje referida en el apartado 3.2.2 anterior,

se ha de concluir que Iberdrola debería entregar al conjunto de actuales accionistas de Iberdrola Renovables DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES OCHOCIENTAS TREINTA Y CUATRO MIL SEISCIENTAS QUINCE ACCIONES CON OCHENTA



Hoja 9/39  
Asiento Libro  
Indicador nº 313/29



Y SEIS CENTÉSIMAS DE ACCIÓN (250.834.615,86) para atender el canje.

No obstante, habida cuenta de la indivisibilidad de la acción, y de la imposibilidad de emitir o entregar fracciones de acción, es preciso, para la adecuada realización del canje, que el número total de acciones de Iberdrola Renovables que queden en el mercado y acudan al canje sea múltiplo de la ecuación de canje. Toda vez que el número de acciones de Iberdrola Renovables que quedarán en el mercado en el momento de efectuarse el canje (es decir, asumiendo la invariabilidad de las cifras anteriores, 828.511.802) no es múltiplo de la ecuación de canje, las sociedades participantes en la Fusión han decidido establecer un mecanismo orientado a que el número de acciones de Iberdrola a entregar a los accionistas de Iberdrola Renovables en virtud del canje sea un número entero.

Este mecanismo consistirá en la designación de una entidad que actúe como “agente de picos” que renuncie a la última fracción de una acción de Iberdrola que le pudiera corresponder como accionista de Iberdrola Renovables para que el número total de acciones de Iberdrola a entregar a los accionistas de Iberdrola Renovables sea un número entero.

En este sentido, se hace constar que Iberdrola e Iberdrola Renovables han mantenido conversaciones con varias entidades que podrían desempeñar la función de “agente de picos” (el “**Agente de Picos**”), y que alguna de estas entidades, para el supuesto de que fuera designada Agente de Picos, ha renunciado de forma irrevocable a la última fracción de acción de Iberdrola que le pudiera corresponder (como accionista de Iberdrola Renovables en virtud de los picos que adquiriría). A título de ejemplo, si se asumiese la invariabilidad de las anteriores cifras, el Agente de Picos renunciaría a una fracción de acción de Iberdrola igual a 0,86 para que el número de acciones de Iberdrola a entregar a los accionistas de Iberdrola Renovables fuera igual a DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES OCHOCIENTAS TREINTA Y CUATRO MIL SEISCIENTAS QUINCE (250.834.615) acciones.

Por lo tanto, de acuerdo con las anteriores cifras (una vez efectuada la referida renuncia), Iberdrola necesitaría DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES OCHOCIENTAS TREINTA Y CUATRO MIL SEISCIENTAS QUINCE (250.834.615) acciones de Iberdrola para atender el canje.

### 3.2.3.2 Métodos para atender la ecuación de canje

El apartado 5 del Proyecto Común de Fusión prevé que Iberdrola atenderá el canje de las acciones de Iberdrola Renovables, fijado conforme a la ecuación de canje establecida en el apartado 3 del Proyecto Común de Fusión, con acciones mantenidas en autocartera o de nueva emisión o con una combinación de ambas.

En este sentido, el Consejo de Administración de Iberdrola ha optado, finalmente, por atender el canje con acciones mantenidas en autocartera y, en caso de que el número de éstas no sea suficiente para atender íntegramente la referida ecuación, también con acciones de nueva emisión.

A tal efecto, el Consejo de Administración de Iberdrola tiene previsto proponer a la Junta General de accionistas de esta sociedad que atienda en su integridad el canje de

Hoja 10/29  
Asiento libro  
Indicador nº 313/29



PASCUAL DE  
MIGUEL -  
IA - THIN

acciones de Iberdrola Renovables mediante entrega de acciones propias de Iberdrola. No obstante, para el supuesto de que las referidas acciones en autocartera no sean suficientes, también está previsto proponer a la Junta General de accionistas de Iberdrola un aumento de capital cuyos términos esenciales se refieren en el apartado 6 posterior.

Se reproducen a continuación las principales condiciones bajo las cuales Iberdrola está adquiriendo las acciones en autocartera precisas para atender (total o parcialmente) la ecuación de canje; así como aquéllas de acuerdo con las cuales se efectuaría, en su caso, el correspondiente aumento de capital para hacer frente al indicado tipo de canje:

#### ▪ Programa de Recompra

El 11 de marzo de 2011, el Consejo de Administración de Iberdrola acordó llevar a cabo un programa de recompra de acciones de conformidad con la autorización conferida por la Junta General de accionistas de dicha sociedad, celebrada el 26 de marzo de 2010 y al amparo de lo previsto en el Reglamento (CE) N° 2273/2003, de la Comisión de 22 de diciembre de 2003 (el “Programa de Recompra”). El referido acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de Iberdrola fue modificado posteriormente, en virtud de otro acuerdo de 22 de marzo de 2011 para ampliar el número máximo de acciones a adquirir al amparo del Programa de Recompra, manteniéndose inalterados el resto de sus términos.

El Programa de Recompra de acciones será llevado a cabo en los siguientes términos:

- (i) Iberdrola podrá adquirir en ejecución del Programa de Recompra hasta un número máximo de DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES NOVECIENTAS MIL (250.900.000) acciones, representativas de hasta un 4,30937% de su capital social antes de la Fusión.
- (ii) Las acciones se comprarán a precio de mercado de conformidad con las condiciones de precio y volumen establecidas en el artículo 5 del Reglamento (CE) N° 2.273/2003, de la Comisión de 22 de diciembre de 2003.
- (iii) El Programa de Recompra permanecerá vigente hasta que se produzca el referido canje, el cual se estima que tendrá lugar no más tarde del 31 de julio de 2011.

No obstante lo anterior, Iberdrola se reserva el derecho a finalizar el Programa de Recompra en el supuesto de que, con anterioridad a su indicada fecha límite de vigencia, Iberdrola hubiera adquirido las acciones necesarias para atender el canje o decidiera ampliar capital para tal fin.

Se hace constar, finalmente, que al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 8 de abril de 2011<sup>1</sup>, Iberdrola había adquirido bajo el Programa de Recompra un total de CINCUENTA Y DOS MILLONES OCHOCIENTAS SETENTA Y CUATRO MIL SEISCIENTAS (52.874.600) acciones propias, con las que prevé hacer frente a la ecuación de canje referida en el apartado 3.2.2 anterior. No obstante, dado que el

<sup>1</sup> Última fecha anterior a la de este Informe en la cual Iberdrola ha remitido a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES una comunicación de hecho relevante publicando las operaciones efectuadas por Iberdrola bajo el Programa de Recompra.



Hoja 11/29  
Asiento Libro  
Indicador nº 313/29



indicado Programa de Recompra permanecerá en vigor hasta que se produzca efectivamente el canje de acciones de Iberdrola Renovables por acciones de Iberdrola (lo cual se estima que tendrá lugar no más tarde del 31 de julio de 2011), se hace constar expresamente que Iberdrola, en atención a las condiciones de mercado vigentes en cada momento, continuará adquiriendo acciones propias hasta alcanzar un número de éstas tal que le permita atender la mencionada ecuación de canje.

#### ▪ Aumento de capital

En caso de que Iberdrola tuviera que atender parcialmente la indicada ecuación de canje con acciones de nueva emisión, esta sociedad ampliaría su capital social mediante la emisión de nuevas acciones de SETENTA Y CINCO CÉNTIMOS DE EURO (0,75 Euros) de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie que las actuales acciones de Iberdrola, representadas mediante anotaciones en cuenta.

A la vista: (a) del número de acciones de Iberdrola precisas para atender la ecuación de canje (es decir, DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES OCHOCIENTAS TREINTA Y CUATRO MIL SEISCIENTAS QUINCE (250.834.615) acciones, asumiendo que esta cifra se mantiene inalterada hasta la inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil); así como, (b) del total de acciones propias adquiridas por Iberdrola bajo el Programa de Recompra al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 8 de abril de 2011 (esto es, CINCUENTA Y DOS MILLONES OCHOCIENTAS SETENTA Y CUATRO MIL SEISCIENTAS (52.874.600) acciones); el número máximo de acciones en que, en su caso, sería preciso aumentar el capital social de Iberdrola para atender totalmente la ecuación de canje sería, a la fecha de este Informe, de CIENTO NOVENTA Y SIETE MILLONES NOVECIENTAS SESENTA MIL QUINCE (197.960.015) acciones.

En todo caso, como se ha afirmado anteriormente, no se canjearán, en aplicación del artículo 26 de la Ley de Modificaciones Estructurales, las acciones de Iberdrola Renovables titularidad de Iberdrola (actualmente representativas de un 80% del capital social) ni las acciones propias mantenidas en autocartera por Iberdrola Renovables (cuyo número asciende, a la fecha de este Informe, a DIECISÉIS MILLONES TRESCIENTAS UNA MIL CIENTO SETENTA Y OCHO (16.301.178) acciones), que serán amortizadas.

Asimismo, de efectuarse el aumento de capital descrito en este apartado, la Prima de Emisión (según este término se define posteriormente) se calcularía de conformidad con lo previsto en el apartado 6.2 siguiente.

Tanto el valor nominal de dichas acciones como la correspondiente Prima de Emisión quedarán, en su caso, enteramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de Iberdrola Renovables a Iberdrola, que adquirirá por sucesión universal la totalidad de derechos y obligaciones de aquella sociedad.

Se hace constar que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 304.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por medio del artículo único del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la “Ley de Sociedades de Capital”), los actuales accionistas de Iberdrola no gozarán, en caso de que el aumento de capital aquí referido tuviese lugar, de ningún derecho de preferencia para la

suscripción de las nuevas acciones que se emitiesen con ocasión de la absorción de Iberdrola Renovables.

### 3.2.4 Procedimiento de canje de las acciones

De conformidad, asimismo, con lo dispuesto en el apartado 2º del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el procedimiento de canje de las acciones de Iberdrola Renovables por acciones de Iberdrola se resume en el apartado 6 del Proyecto Común de Fusión, y transcurrirá del siguiente modo:

Acordada la Fusión por las Juntas Generales de accionistas de ambas sociedades, presentada ante la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (en adelante, la “CNMV”) la documentación equivalente a que se refieren los artículos 26.1.d), 41.1 c) y concordantes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en caso de ser necesario, e inscrita la escritura de Fusión en el Registro Mercantil de Vizcaya (una vez calificada por el Registro Mercantil de Valencia, declarando -mediante nota firmada por el Registrador correspondiente- la inexistencia de obstáculos registrales para la Fusión pretendida), se procederá al canje de las acciones de Iberdrola Renovables por acciones de Iberdrola.

- b) El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en las provincias de Vizcaya y Valencia, respectivamente, en los Boletines Oficiales de las Bolsas españolas y en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. A tal efecto, se designará una entidad financiera que actuará como agente de canje y que se indicará en los mencionados anuncios.

A estos efectos, el agente de canje llevará a cabo a su vez, las funciones de “agente de picos”.

- c) El canje de las acciones de Iberdrola Renovables por acciones de Iberdrola se efectuará a través de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. UNIPERSONAL (IBERCLEAR) (“Iberclear”) que sean depositarias de las mismas, con arreglo a los procedimientos establecidos para el régimen de las anotaciones en cuenta, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, y con aplicación de lo previsto en el artículo 117 de la Ley de Sociedades de Capital en lo que proceda.
- d) Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de Iberdrola Renovables fijado como tipo de canje podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de ello, las sociedades intervinientes en la Fusión establecerán mecanismos orientados a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de Iberdrola Renovables que sean titulares de un número de acciones que, conforme a la relación de canje acordada, no les permita recibir un número entero de acciones de Iberdrola, incluyendo la designación de un “agente de picos”, tal y como se ha indicado en el apartado 3.2.3.1 anterior.
- e) Como consecuencia de la Fusión, las acciones de Iberdrola Renovables quedarán



extinguidas.

### 3.2.5 Balances de fusión y valoración de los activos y pasivos que se transmiten

El apartado 4.1 del Proyecto Común de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos del artículo 36.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los cerrados por Iberdrola e Iberdrola Renovables, respectivamente, el 31 de diciembre de 2010; así como que a dicha fecha no se había producido ninguna de las circunstancias previstas en el artículo 36.2 de la Ley de Modificaciones Estructurales que obligase a modificar las valoraciones contenidas en los referidos balances de Iberdrola e Iberdrola Renovables.

Dichos balances han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración los días 22 (en el caso de Iberdrola) y 21 de febrero de 2011 (en el caso de Iberdrola Renovables), debidamente verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades (esto es, ERNST & YOUNG, S.L.) y serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de accionistas de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la Fusión, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión.

Asimismo, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.10ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 4.2 del Proyecto Común de Fusión deja constancia de que las condiciones en las que se realiza la Fusión se han determinado tomando en consideración las cuentas anuales de las sociedades que se fusionan correspondientes al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2010, siendo el ejercicio social de Iberdrola e Iberdrola Renovables coincidente con el año natural.

Por su parte, el apartado 4.3 del Proyecto Común de Fusión, para dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 31.9ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, indica que los activos y pasivos transmitidos por Iberdrola Renovables a Iberdrola se registrarán en la contabilidad de Iberdrola por el importe que correspondería a los mismos, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del grupo a la fecha de efectos contables de esta Fusión, esto es, a 1 de enero de 2011.

Asimismo, se destacó en el mencionado apartado 4.3 del Proyecto Común de Fusión que, a la fecha de su formulación y suscripción, Iberdrola Renovables se encontraba inmersa en un proceso de implementación de una nueva estructura societaria y de gobierno del grupo de sus sociedades dependientes que incluía la creación de una o varias sociedades filiales cabeceras de negocio que asumirían la gestión y dirección efectiva de los negocios de energías renovables en España y en el resto del mundo y que continúa en marcha a la fecha de este Informe.

Después de describir la valoración de los distintos activos y pasivos, concluye que el valor del patrimonio neto transmitido por Iberdrola Renovables a Iberdrola asciende, aproximadamente, a ONCE MIL TRESCIENTOS SETENTA Y UN MILLONES TRESCIENTOS OCHENTA Y NUEVE MIL (11.371.389.000,00) euros.

### 3.2.6 Prestaciones accesorias y derechos especiales

En el apartado 10 del Proyecto Común de Fusión se indica expresamente que no existen prestaciones accesorias, acciones especiales ni otros derechos especiales distintos de las acciones en Iberdrola Renovables a los efectos de los apartados 3º y 4º del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

A su vez, se indica que las acciones de Iberdrola que se entreguen a los accionistas de Iberdrola Renovables en virtud de la Fusión contemplada en el Proyecto Común de Fusión no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

### 3.2.7 Ventajas atribuidas a los administradores y expertos independientes

De conformidad con el artículo 31.5ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, en el apartado 11 del Proyecto Común de Fusión se indica que no se atribuirá ninguna clase de ventaja a los administradores de ninguna de las entidades participantes en la Fusión ni al experto independiente que intervenga en la Fusión.

### 3.2.8 Fecha a partir de la cual las acciones que sean entregadas en canje dan derecho a participar en las ganancias sociales de Iberdrola

El Proyecto Común de Fusión, en su apartado 9, establece que las acciones de Iberdrola que sean entregadas para atender el canje -ya sean acciones procedentes de la autocartera o emitidas por Iberdrola en el contexto del aumento de capital que, en su caso, se apruebe de acuerdo con lo dispuesto en el apartado 5 del Proyecto Común de Fusión- darán derecho a sus titulares, desde la fecha en que sean emitidas o entregadas, a participar en las ganancias sociales de Iberdrola en los mismos términos que el resto de acciones de Iberdrola en circulación a dicha fecha.

En ese mismo apartado se hizo constar, a su vez, que las indicadas acciones tendrán derecho a recibir el dividendo que Iberdrola prevé distribuir una vez sea efectiva la Fusión y que, orientativamente, se espera hacer efectivo a lo largo del mes de julio de 2011 con cargo al beneficio del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010. Asimismo, las mencionadas acciones, también se beneficiarán de la ejecución del sistema "Iberdrola Dividendo Flexible" referido en el apartado 8.2 del Proyecto Común de Fusión, en caso de ser aprobado por la Junta General de accionistas de Iberdrola.

Con estas indicaciones, el apartado 9 del Proyecto Común de Fusión cumple lo dispuesto en el artículo 31.6ª de la Ley de Modificaciones Estructurales.

### 3.2.9 Fecha de efectos contables de la Fusión

De conformidad con el artículo 31.7ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, en el apartado 9 del Proyecto Común de Fusión se establece el día 1 de enero de 2011 como fecha a partir de la cual las operaciones de Iberdrola Renovables se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de Iberdrola.

Ello implica una retroacción contable de los efectos de la Fusión, conforme con el Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, y con la interpretación que del mismo ha realizado el Instituto de Contabilidad y

PASCUAL DE MIGUEL

Auditoría de Cuentas.

### 3.2.10 Modificaciones estatutarias

Para dar por cumplida la exigencia contenida en el artículo 31.8ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el Proyecto Común de Fusión hace constar expresamente en su apartado 13 que Iberdrola, en su condición de sociedad absorbente, continuará regida por sus Estatutos Sociales, según éstos están vigentes a día de hoy en su página web corporativa, [www.iberdrola.com](http://www.iberdrola.com) (copia de los cuales se adjuntó al indicado Proyecto Común de Fusión).

A su vez, se hizo constar que el artículo 5 de los referidos Estatutos Sociales de Iberdrola, relativo al capital social, se verá, en su caso, modificado en el importe que resulte pertinente según Iberdrola atienda el canje de las acciones de Iberdrola Renovables fijado conforme a la ecuación establecida en el apartado 3 del Proyecto Común de Fusión con acciones mantenidas en autocartera (a consecuencia del Programa de Recompra) o, en caso de que el número de éstas no sea suficiente para atender íntegramente la referida ecuación, también mediante acciones de nueva emisión.

A tal efecto, el Consejo de Administración de Iberdrola someterá, en su caso, a la aprobación de la Junta General de accionistas de Iberdrola que apruebe la Fusión la pertinente propuesta de acuerdo de modificación de estatutos, sin perjuicio de otras propuestas de modificación estatutaria que traigan razón de la constante labor de revisión y actualización de su Sistema de Gobierno Corporativo; todo ello en los términos de la vigente Ley de Sociedades de Capital.

### 3.2.11 Impacto en empleo, género y responsabilidad social corporativa

El apartado 14 del Proyecto Común de Fusión recoge las posibles consecuencias de la Fusión sobre el empleo, así como su eventual impacto de género en los órganos de administración y la incidencia, en su caso, en la responsabilidad social de la empresa. Con ello, el Proyecto Común de Fusión cumple con lo dispuesto en la mención 11ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

En el apartado 5 de este Informe se analizan las implicaciones de la Fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores de las sociedades participantes.

### 3.2.12 Otras menciones del Proyecto Común de Fusión

Además de las menciones mínimas exigidas por la ley, el Proyecto Común de Fusión aborda otras cuestiones cuya inclusión obedece a un criterio de relevancia o trascendencia a juicio de los Consejos de Administración de Iberdrola e Iberdrola Renovables que han concebido y proyectado la operación. Se trata, en suma, de los puntos siguientes:

#### 3.2.12.1 Dividendos y otras formas de remuneración al accionista

El apartado 8 del Proyecto Común de Fusión describe los repartos y abonos de dividendos previstos por Iberdrola e Iberdrola Renovables, así como las demás formas de remuneración al accionista contempladas por las sociedades que se fusionan, todo lo



Hoja 16/35  
Asiento Libro  
Indicador nº 313/29



cual ha sido tenido en cuenta para su formulación, así como para la determinación del tipo de canje de la Fusión.

▪ **Iberdrola Renovables**



Iberdrola Renovables tiene previsto efectuar los siguientes repartos de dividendo:

En caso de resultar aprobada por la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables la propuesta de acuerdo formulada por su Consejo de Administración en su sesión de 21 de febrero de 2011, Iberdrola Renovables efectuará el reparto de un dividendo en efectivo con cargo a los resultados del ejercicio 2010 de veinticinco milésimas (0,025) de euro brutos por cada acción con derecho a percibirlo.

Está previsto que el pago de este dividendo se efectúe, orientativamente, el 21 de junio de 2011 y, en todo caso, antes de que se inscriba la Fusión entre Iberdrola e Iberdrola Renovables en el Registro Mercantil de Vizcaya.

- b) Asimismo, está previsto que Iberdrola Renovables efectúe una distribución extraordinaria de dividendo en efectivo de un euro con veinte céntimos de euro (1,20 euros) brutos por cada acción con derecho a percibirlo, condicionado a que i) la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables apruebe la propuesta de acuerdo formulada en este sentido por su Consejo de Administración en su sesión de 22 de marzo de 2011, y ii) las Juntas Generales de accionistas de Iberdrola e Iberdrola Renovables aprueben la Fusión.

En tal caso, el pago del dividendo extraordinario arriba referido (por un importe bruto por acción de Iberdrola Renovables de un euro con veinte céntimos de euro (1,20 euros)) se efectuará, orientativamente, el día 21 de junio de 2011.

▪ **Iberdrola**

De conformidad con la propuesta de acuerdo formulada por su Consejo de Administración en su sesión de 22 de febrero de 2011, modificada y sometida a la aprobación de la Junta General de accionistas de Iberdrola mediante acuerdo, también del Consejo de Administración, de 12 de abril de 2011, esta sociedad tiene previsto efectuar, en caso de resultar aprobada por su Junta General de accionistas, el reparto de un dividendo, una vez sea efectiva la Fusión y cuyo pago se espera realizar a lo largo del mes de julio de 2011 con cargo a los resultados del ejercicio 2010, de tres céntimos (0,03) de euro brutos por cada acción con derecho a percibirlo, cifra de la que se deducirá la retención a cuenta que resulte aplicable en el momento del pago de la citada cantidad.

De conformidad con lo establecido en el apartado 7 del Proyecto Común de Fusión, los accionistas de Iberdrola Renovables que pasen a serlo de Iberdrola como consecuencia de la Fusión tendrán derecho a este dividendo.

A su vez, el Proyecto Común de Fusión hizo constar, en su apartado 8.2, la propuesta de acuerdo formulada por el Consejo de Administración de Iberdrola, en su sesión de 22 de febrero de 2011, consistente en un aumento de capital liberado para la asignación gratuita de nuevas acciones a los accionistas de Iberdrola, en el marco del sistema de



Hoja 17/25  
Asiento Libro  
Indicador nº 313/25



retribución al accionista denominado “Iberdrola Dividendo Flexible”, el cual se someterá a la aprobación de la Junta General de accionistas de Iberdrola bajo el punto sexto de su orden del día.

SPASOLIDE MIGUEL  
AUS

De acuerdo con la indicada propuesta, este sistema permitirá a los accionistas de Iberdrola optar por recibir la totalidad o parte de su retribución en acciones liberadas de Iberdrola o en efectivo (en este último caso, mediante la venta de los derechos de asignación gratuita que les correspondan en el mercado o al amparo del compromiso de compra a precio fijo que asumirá Iberdrola en el supuesto de que la propuesta de acuerdo sea finalmente aprobada por la Junta General de accionistas).

En caso de que la propuesta relativa al sistema “Iberdrola Dividendo Flexible” resulte aprobada por la Junta General de accionistas de Iberdrola, la entrega de las nuevas acciones liberadas o la percepción de las cantidades en efectivo se podrá producir en dos ejecuciones del aumento de capital liberado, que tendrían lugar en fechas próximas a los meses de julio o agosto del ejercicio 2011, en caso de la primera ejecución, y en caso de producirse una segunda ejecución, cercanas a los meses de diciembre de 2011 o enero de 2012.

El valor de mercado de referencia determinante del número total de acciones a emitir en la primera ejecución del aumento de capital, que en todo caso se encuentra sujeto a la aprobación de la Junta General de accionistas de Iberdrola, se fijará por el Consejo de Administración de Iberdrola al tiempo de aprobar la correspondiente propuesta de acuerdo a la Junta General. No obstante, teniendo en cuenta la cifra del capital social actual de Iberdrola y las condiciones de mercado a la fecha de este Informe, se estima que el precio del compromiso de compra que asumiría Iberdrola respecto de los derechos de asignación gratuita que percibirían los accionistas de Iberdrola en la primera ejecución del aumento de capital ascendería, al menos, a quince céntimos (0,15) de euro brutos por derecho. Téngase en cuenta que este importe se facilita a efectos meramente orientativos. El importe definitivo del precio fijo del compromiso de compra que asumiría Iberdrola respecto de los derechos de asignación gratuita sería oportunamente comunicado con ocasión de la primera ejecución del aumento de capital liberado.

Con arreglo a lo establecido en el apartado 7 del Proyecto Común de Fusión, los accionistas de Iberdrola Renovables que pasen a serlo de Iberdrola a consecuencia de la Fusión se beneficiarán de las ejecuciones del sistema “Iberdrola Dividendo Flexible”, ya que tendrá lugar con posterioridad a la Fusión.

### 3.2.12.2 Régimen fiscal

El apartado 12 del Proyecto Común de Fusión indica que la Fusión se acoge al régimen tributario establecido en el Capítulo VIII del Título VII y disposición adicional segunda del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, previendo la realización de las comunicaciones pertinentes a tal efecto.

### 3.2.12.3 Nombramiento de experto independiente

Se ha considerado oportuno indicar en el Proyecto Común de Fusión (*vid.* apartado 15) que los Consejos de Administración de las sociedades participantes han optado, de conformidad con el artículo 34.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, por solicitar al Registro Mercantil de Vizcaya la designación de un único experto independiente para que elabore un único informe sobre el Proyecto Común de Fusión, todo ello de conformidad con lo establecido en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales y en los artículos 349.2 y 338 del Reglamento del Registro Mercantil.

En este sentido, se hace constar que el 23 de marzo de 2011, el indicado Registro Mercantil de Vizcaya designó como experto independiente a KPMG AUDITORES, S.L., el cual aceptó su designación en esa misma fecha.

### 3.2.12.4 Comisión de Fusión

El apartado 16 del Proyecto Común de Fusión deja constancia de que ese mismo documento es el resultado de un proceso de análisis y decisión llevado a cabo por los órganos de administración tanto de Iberdrola como de Iberdrola Renovables. Por cuanto respecta a esta última sociedad, dichas labores de análisis han estado encomendadas a una comisión constituida *ad hoc* en el seno de su Consejo de Administración, de carácter informativo y consultivo, sin funciones ejecutivas, con facultades de información, asesoramiento y propuesta a los únicos efectos de la Fusión mediante absorción de Iberdrola Renovables por parte de Iberdrola.

La referida comisión (cuya constitución fue objeto de comunicación de hecho relevante remitida a la CNMV el 8 de marzo de 2011 (número de registro 139.849)) ha estado integrada por tres (3) Consejeros independientes y se ha denominado “Comisión de Fusión”.

### 3.2.12.5 Autorizaciones administrativas

A su vez, el apartado 17 del Proyecto Común de Fusión alude a las autorizaciones que eventualmente pudieran resultar necesarias en España y en las demás jurisdicciones en que estén presentes Iberdrola e Iberdrola Renovables, a las cuales queda condicionada la efectividad de la Fusión.

## 3.3 DESARROLLO DEL PROCEDIMIENTO LEGAL DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN

Para una mejor comprensión del desarrollo del proceso de fusión, resulta conveniente identificar y exponer brevemente sus principales hitos, en orden cronológico, mencionando asimismo los preceptos relevantes de las leyes que lo gobiernan.

### 3.3.1 Aprobación y firma del Proyecto Común de Fusión

La Ley establece, como punto de partida obligatorio del proceso de fusión, la elaboración, por parte de los administradores de las sociedades intervinientes, de un proyecto común de fusión (artículos 30 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales).

Hoja 19/39  
Asiento libro 213/29  
Indicador nº 213/29





El Proyecto Común de Fusión objeto de este Informe, en el que se sientan las bases y la estructura de la operación, fue redactado, aprobado y suscrito por los Consejos de Administración de Iberdrola e Iberdrola Renovables en sendas sesiones celebradas el día 22 de marzo de 2011. No obstante, tal y como se hizo constar en el propio Proyecto Común de Fusión, éste no fue suscrito por los Consejeros dominicales de Iberdrola Renovables nombrados a instancia de Iberdrola por entender que podrían estar afectados por un potencial conflicto de interés, motivo también por el cual no intervinieron en la deliberación y se abstuvieron de tomar parte en la votación del referido Proyecto Común de Fusión.

El pasado día 23 de marzo se presentaron para su depósito sendos ejemplares originales del Proyecto Común de Fusión en los Registros Mercantiles de Vizcaya y Valencia, habiendo quedado respectivamente efectuado el depósito en fechas 25 y 29 de marzo de 2011, tal y como resultó publicado en el BORME, números 68 y 69, de fecha 7 y 8 de abril de 2011.

### **3.3.2 Informe del experto independiente sobre el Proyecto Común de Fusión**

De conformidad con lo establecido en los artículos 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales y 338 y 349 del Reglamento del Registro Mercantil y concordantes, el día 23 de marzo de 2011, Iberdrola e Iberdrola Renovables presentaron una instancia conjunta en el Registro Mercantil de Vizcaya por la cual solicitaban la designación de un experto independiente común para que emitiese un único informe sobre el Proyecto Común de Fusión.

La designación se produjo el día 23 de marzo de 2011 y recayó en KPMG AUDITORES, S.L., que aceptó el encargo en esa misma fecha. El día 11 de abril de 2011, KPMG AUDITORES, S.L. emitió el preceptivo informe sobre el Proyecto Común de Fusión, copia del cual se adjunta como Anexo a este Informe.

### **3.3.3 Informe de administradores sobre el Proyecto Común de Fusión**

Siguiendo el mandato del artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores de Iberdrola Renovables han redactado este Informe, en el que explican y justifican detalladamente el Proyecto Común de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones, así como las implicaciones de la Fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores de Iberdrola Renovables. El Consejo de Administración de Iberdrola Renovables ha aprobado este Informe en la fecha de hoy, no habiendo intervenido en la deliberación y habiéndose abstenido de tomar parte en la votación los Consejeros dominicales nombrados a instancia de Iberdrola por entender que podrían estar afectados por un potencial conflicto de interés.

Igualmente, de acuerdo con el artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores de Iberdrola aprobaron en el día de ayer, 12 de abril de 2011, un informe que recoge su respectiva justificación y explicación sobre el Proyecto Común de Fusión.

Hoja ..... 20/21  
Asiento Libro  
Indicador nº 313/2º



### 3.3.4 Documentación equivalente al folleto

Ni la emisión ni la admisión a cotización de las nuevas acciones de Iberdrola que, en su caso, se emitan con ocasión de la Fusión por absorción entre Iberdrola e Iberdrola Renovables requerirán la publicación de un folleto informativo, sino la presentación ante la CNMV de la “información equivalente” a que se refiere el artículo 26 del Real Decreto 1310/2005 y que se pondrá oportunamente a disposición de los accionistas.

Dicha información equivalente incluirá, básicamente, además de este Informe, los siguientes documentos:

- a) el resto de la documentación que se ponga a disposición de los accionistas con ocasión de la convocatoria de las respectivas Juntas Generales de accionistas de Iberdrola e Iberdrola Renovables relacionados en el apartado 3.4 posterior; y
- b) documentos en que los bancos de inversión que han asesorado a Iberdrola expresan su opinión (*fairness opinion*) sobre la razonabilidad de la relación de canje desde un punto de vista financiero para los accionistas de Iberdrola;
- c) documentos en que los bancos de inversión que han asesorado a Iberdrola Renovables expresan su opinión (*fairness opinion*) sobre la razonabilidad, desde un punto de vista financiero, de la contraprestación a recibir por los accionistas de Iberdrola Renovables en el marco de la Fusión.

### 3.3.5 Convocatoria de las Juntas Generales de accionistas de Iberdrola Renovables e Iberdrola

El Consejo de Administración de Iberdrola Renovables ha acordado asimismo en el día de hoy convocar la Junta General ordinaria de accionistas para su celebración en Valencia el 30 de mayo de 2011, en primera convocatoria o, de no alcanzarse el quórum necesario, en segunda convocatoria, el día siguiente, 31 de mayo de 2011.

Por su parte, el Consejo de Administración de Iberdrola acordó en el día de ayer convocar su Junta General ordinaria de accionistas para su celebración en Bilbao el 27 de mayo de 2011, en primera convocatoria o, de no alcanzarse el quórum necesario, en segunda convocatoria, el día siguiente, 28 de mayo de 2011.

El orden del día de la convocatoria de la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables incluye, entre los puntos a tratar, los siguientes:

- (i) En su caso, la información sobre las modificaciones importantes del activo o el pasivo de Iberdrola e Iberdrola Renovables acaecidas entre la fecha del Proyecto Común de Fusión y la celebración de la indicada Junta General de accionistas que va a decidir sobre la Fusión.
- (ii) La aprobación del Proyecto Común de Fusión.
- (iii) La aprobación, como balance de Fusión a los efectos previstos en los artículos 36 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales, del balance de Iberdrola Renovables cerrado a 31 de diciembre de 2010 y formulado por el Consejo de Administración en su sesión de 21 de febrero de 2011.
- (iv) La deliberación y en su caso aprobación del acuerdo de fusión de Iberdrola e Iberdrola Renovables mediante la absorción de la segunda por la primera,



produciéndose la extinción sin liquidación de Iberdrola Renovables y el traspaso en bloque a título universal de su patrimonio a Iberdrola, con previsión expresa de que el canje se atienda mediante la entrega de acciones en autocartera de Iberdrola y, en su caso, mediante acciones nuevas de Iberdrola en virtud del aumento de capital condicionado al que se hace referencia posteriormente, todo ello de conformidad con lo previsto en el Proyecto Común de Fusión.

- (v) El acogimiento de la operación al régimen fiscal especial previsto en el capítulo VIII del título VII del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.
- (vi) La prestación de conformidad, en lo menester, a los acuerdos que, en su caso, adopte la Junta General de accionistas de Iberdrola y que impliquen o puedan implicar una modificación de los Estatutos Sociales de esta y de sus normas de desarrollo.

A su vez, de acuerdo con lo establecido en el Proyecto Común de Fusión, entre los puntos del orden del día de la Junta General ordinaria de accionistas de Iberdrola se encuentra la deliberación y, en su caso, aprobación de los acuerdos de fusión por absorción de Iberdrola Renovables por parte de Iberdrola, así como el aumento condicionado de su capital social en un importe nominal de CIENTO CUARENTA Y OCHO MILLONES CUATROCIENTOS SETENTA MIL ONCE EUROS CON VEINTICINCO CÉNTIMOS DE EURO (148.470.011,25 euros), mediante la emisión de CIENTO NOVENTA Y SIETE MILLONES NOVECIENTAS SESENTA MIL QUINCE (197.960.015) acciones de 0,75 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, para atender la ecuación de canje, consecuente modificación del artículo 5 de sus Estatutos Sociales y previsión expresa de la posibilidad de suscripción incompleta del aumento.

Al publicar las convocatorias de las respectivas Juntas Generales de accionistas, se pondrán a disposición los documentos que se detallan en el apartado 3.4 siguiente.

### 3.3.6 Acuerdos de Fusión y publicación de anuncios

De conformidad con el artículo 40 de la Ley de Modificaciones Estructurales, la Fusión deberá ser acordada por las Juntas Generales de accionistas de Iberdrola e Iberdrola Renovables, ajustándose estrictamente al Proyecto Común de Fusión.

Una vez que, en su caso, se adopte el acuerdo de fusión por absorción de Iberdrola e Iberdrola Renovables, su texto será publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en un diario de gran circulación de la provincia de Vizcaya, y en otro también de gran circulación en la provincia de Valencia, tal y como exige el artículo 43 de la Ley de Modificaciones Estructurales. En estos anuncios se hará constar: (a) el derecho que asiste a los accionistas y acreedores de Iberdrola e Iberdrola Renovables a obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de la Fusión; así como (b) el derecho de oposición que corresponde a los acreedores.

De acuerdo con el artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales, con la publicación del último de los anuncios se abrirá el preceptivo plazo de un (1) mes para que puedan oponerse a la Fusión los acreedores y los titulares de obligaciones de Iberdrola e Iberdrola Renovables cuyos créditos hubieran nacido antes de la publicación del Proyecto Común de Fusión, no hubieran vencido en ese momento y hasta que se les

Hoja 22/29  
Asiento Libro  
Indicador nº 3.13/29



garanticen tales créditos, siempre y cuando, en el caso de los obligacionistas, la Fusión no haya sido aprobada por la correspondiente asamblea de obligacionistas. No gozarán de derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.



### **3.3.7 Otorgamiento e inscripción de la escritura de Fusión**

Una vez adoptados los correspondientes acuerdos de fusión, publicados los anuncios y transcurrido el plazo legal sin que ningún acreedor hubiera ejercitado su derecho de oposición o, en su caso, habiéndose satisfecho o garantizado debidamente los créditos de aquéllos que sí lo hubiesen ejercitado, se procederá a otorgar la correspondiente escritura de Fusión por absorción de Iberdrola Renovables por parte de Iberdrola.

Con carácter previo a la inscripción de la escritura de fusión, se hará constar en la escritura la anotación del Registrador Mercantil de Valencia declarando que no existen obstáculos registrales para la inscripción de la Fusión pretendida. A continuación, dicha escritura será presentada para su inscripción en el Registro Mercantil de Vizcaya y se le solicitará al Registro Mercantil de Valencia la cancelación de los asientos registrales correspondientes a Iberdrola Renovables.

### **3.3.8 Realización del canje y admisión a negociación**

Una vez inscrita la escritura de Fusión en el Registro Mercantil de Vizcaya (tras haber sido calificada por el Registro Mercantil de Valencia, declarando -mediante nota firmada por el Registrador correspondiente- la inexistencia de obstáculos registrales para la Fusión pretendida), se procederá al canje de las acciones de Iberdrola Renovables por acciones de Iberdrola, en los términos establecidos en el Proyecto Común de Fusión y en el apartado 3.2.4 de este Informe.

Inmediatamente después, y únicamente en el caso de que Iberdrola haya emitido acciones nuevas para atender la ecuación de canje en la parte no cubierta por las acciones mantenidas en autocartera, se solicitará ante la CNMV, los organismos rectores de los mercados e Iberclear la admisión a negociación de las indicadas acciones de nueva emisión.

## **3.4 INFORMACIÓN SOBRE LA OPERACIÓN PROYECTADA**

De acuerdo con lo establecido en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales, desde la publicación de la convocatoria de la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables, se pondrán a disposición de sus accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales, así como de los representantes de sus trabajadores, para su examen en el domicilio social, los siguientes documentos relativos a la Fusión:

- a) el Proyecto Común de Fusión;
- b) los informes de los administradores de Iberdrola e Iberdrola Renovables sobre el Proyecto Común de Fusión;
- c) el informe del experto independiente;
- d) las cuentas anuales y los informes de gestión de Iberdrola e Iberdrola Renovables de los últimos tres ejercicios, junto con los informes de los auditores



Hoja 23/39  
Asiento Libro  
Folios 318/23





de cuentas correspondientes;

- e) el balance de Fusión de Iberdrola e Iberdrola Renovables;
- f) los estatutos sociales vigentes de Iberdrola e Iberdrola Renovables;
- g) el texto íntegro de las propuestas de acuerdo correspondientes a los puntos del orden del día de la convocatoria de la Junta General de accionistas de Iberdrola, S.A., cuya primera convocatoria está prevista para el próximo 27 de mayo de 2011, que, en caso de ser aprobadas, serán sometidas a conformidad de la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables, S.A., junto con los preceptivos informes del Consejo de Administración de Iberdrola, S.A. en relación con aquellas de esas propuestas de acuerdo que así lo requieran o que, de otro modo, se han considerado convenientes; y
- h) la identidad de los administradores de Iberdrola e Iberdrola Renovables, respectivamente, así como la fecha desde la que desempeñan sus cargos.

A su vez, se hace constar, a los efectos de lo previsto en el artículo 39.1.7ª *in fine* de la Ley de Modificaciones Estructurales, que el texto íntegro de los estatutos de la sociedad absorbente se ha puesto a disposición de todos los grupos referidos en el párrafo anterior y que, dado que no es posible determinar en el momento de aprobación de este Informe el importe exacto en el que, en su caso, resultará aumentado el capital social de Iberdrola (y, por tanto, la modificación que corresponda efectuar en relación con el artículo 5 de sus Estatutos Sociales), resulta imposible incluir las modificaciones que habrán de introducirse en aquéllos. No obstante, se hace constar, como ya se hizo en el apartado 13 del Proyecto Común de Fusión, que el Consejo de Administración de Iberdrola someterá, en su caso, a la aprobación de la Junta General de accionistas de Iberdrola que apruebe la Fusión la pertinente propuesta de acuerdo de modificación de estatutos, sin perjuicio de otras propuestas de modificación estatutaria que traigan razón de la constatación de labor de revisión y actualización de su Sistema de Gobierno Corporativo, todo ello en los términos de la vigente Ley de Sociedades de Capital.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los accionistas y los representantes de los trabajadores de Iberdrola e Iberdrola Renovables están facultados para pedir la entrega o el envío gratuito de todos estos documentos por cualquier medio admitido en derecho.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 528.2 de la Ley de Sociedades de Capital y sus normas de desarrollo, las propuestas de acuerdos, junto con su justificación y los informes que sean preceptivos o cuya puesta a disposición acuerde el Consejo, podrán consultarse también, desde las fechas de las respectivas convocatorias, en las páginas web corporativas de Iberdrola ([www.iberdrola.com](http://www.iberdrola.com)) y de Iberdrola Renovables ([www.iberdrolarenovables.es](http://www.iberdrolarenovables.es)), así como el resto de la información que determinan los respectivos Sistemas de Gobierno Corporativo de Iberdrola e Iberdrola Renovables.



## 4 ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

### 4.1 BALANCES DE FUSIÓN, CUENTAS ANUALES Y MODIFICACIONES

El apartado 4.1 del Proyecto Común de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos del artículo 36.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los cerrados por Iberdrola e Iberdrola Renovables, respectivamente, el 31 de diciembre de 2010.

Dichos balances han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración los días 21 (en el caso de Iberdrola Renovables) y 22 de febrero de 2011 (en el caso de Iberdrola), debidamente verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades y serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de accionistas de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la Fusión, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión, bajo el punto primero del orden del día.

Asimismo, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.10ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 4.2 del Proyecto Común de Fusión deja constancia de que las condiciones en las que se realiza la Fusión se han determinado tomando en consideración las cuentas anuales de las sociedades que se fusionan correspondientes al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2010, siendo el ejercicio social de Iberdrola e Iberdrola Renovables coincidente con el año natural.

Los balances de fusión y las cuentas anuales referidas se pondrán a disposición de los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales, así como de los representantes de los trabajadores, junto con los restantes documentos a que hace referencia el artículo 39.1 Ley de Modificaciones Estructurales, en el momento en que se publique la convocatoria de las Juntas Generales de accionistas de Iberdrola e Iberdrola Renovables que hayan de resolver sobre la Fusión.

Se hace constar que, en relación con la posibilidad recogida en el artículo 36.2 de la Ley de Modificaciones Estructurales, de modificar ciertas valoraciones para recoger alteraciones en el valor razonable que pudieran no aparecer en los asientos contables, no ha sido preciso hacer uso de dicha posibilidad con respecto a las valoraciones recogidas en los balances de Iberdrola e Iberdrola Renovables cerrados a 31 de diciembre de 2010.

### 4.2 TIPO DE CANJE DE LAS ACCIONES

Tal y como se indica en el apartado 3 del Proyecto Común de Fusión, el tipo de canje de la Fusión es de 0,30275322 acciones de Iberdrola, de SETENTA Y CINCO CÉNTIMOS DE EURO (0,75 Euros) de valor nominal cada una, por cada acción de Iberdrola Renovables, de CINCUENTA CÉNTIMOS DE EURO (0,50 Euros) de valor nominal cada una.

Este tipo de canje se ha calculado tomando en consideración, entre otras cuestiones a las que se hace referencia en el apartado 4.3 siguiente, la distribución extraordinaria de dividendo en efectivo de un euro con veinte céntimos de euro (1,20 euros) brutos por cada acción con derecho a percibirlo que el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables ha acordado en su sesión de 22 de marzo de 2011 proponerle a la Junta General de accionistas de esta sociedad y al que se hace referencia en el apartado



Hoja 25/39  
Asiento Libro  
Indicador nº 313/25



3.2.12.1.b) posterior.

#### 4.3 JUSTIFICACIÓN DEL TIPO DE CANJE



El tipo de canje, de conformidad con lo previsto en el artículo 25 de la Ley de Modificaciones Estructurales, ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios de Iberdrola Renovables e Iberdrola.

En el cálculo del referido tipo de canje, se han tomado en consideración: (a) los dividendos que ambas sociedades tienen previsto distribuir y las otras formas de retribución al accionista a las que se ha hecho referencia en el apartado anterior 3.2.12.1, (b) la ampliación de capital y la venta de autocartera que tuvo lugar en Iberdrola el pasado 14 de marzo de 2011, y (c) las acciones propias mantenidas en autocartera por Iberdrola Renovables (a la fecha de este Informe, DIECISÉIS MILLONES TRESCIENTOS UN MIL CIENTO SETENTA Y OCHO (16.301.178) acciones).

Tal y como consta en el Proyecto Común de Fusión, los accionistas de Iberdrola Renovables tendrán derecho a recibir los dividendos que ambas sociedades tienen previsto distribuir y a participar en el sistema de retribución al accionista a los que se ha hecho referencia en el apartado anterior y en los términos allí mencionados.

Credit Suisse Securities (Europe) Limited y Merrill Lynch Capital Markets España, S.A., S.V., asesores financieros de Iberdrola Renovables y de su Comisión de Fusión, emitieron, a solicitud del Consejo de Administración de Iberdrola Renovables y para el mismo, con fecha de 22 de marzo de 2011, sendas "*fairness opinions*" expresando al Consejo de Administración de Iberdrola Renovables que la contraprestación a recibir por los accionistas de Iberdrola Renovables distintos de su accionista mayoritario (esto es, Iberdrola) en el marco de la Fusión, que incluye el canje de acciones al tipo referido en el apartado anterior, es razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de Iberdrola Renovables distintos de Iberdrola.

A su vez, se tiene constancia de que HSBC Bank plc y Citigroup Global Markets Limited, Sucursal en España, asesores financieros de Iberdrola en relación con el proceso de fusión, emitieron, a solicitud del Consejo de Administración de Iberdrola y para el mismo, con fecha de 22 de marzo de 2011, sendas "*fairness opinions*" en el sentido de que el referido tipo de canje es razonable desde un punto de vista financiero para Iberdrola.

El criterio utilizado por parte del Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, para determinar el valor real de los patrimonios de Iberdrola Renovables e Iberdrola ha sido la cotización de mercado de una y otra compañía.

Ahora bien, si es razonable partir de la cotización de Iberdrola Renovables al tiempo del anuncio de la operación - DOS EUROS CON SETECIENTAS SIETE MILÉSIMAS DE EURO (2,707 Euros) a 7 de marzo de 2011 (último día de cotización completo antes de la comunicación al mercado de la Fusión como propuesta por parte de Iberdrola a Iberdrola Renovables)-, la cotización de Iberdrola debe ser ajustada por el impacto en la capitalización derivado de la toma de participación de Qatar Holding Luxembourg II S.à.r.l. ("**Qatar Holding**") en el accionariado de la compañía a través de una ampliación



PASCUAL DE MIGUEL  
S. R. L.

de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente y la compra de acciones en autocartera (transacciones realizadas a un descuento del 4,784%% sobre el precio de cotización de la acción de Iberdrola al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 10 de marzo de 2011 y del 5,5% al precio de cotización de la acción de Iberdrola al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 11 de marzo de 2011). A efectos de cuantificar el impacto de la toma de participación de Qatar Holding, se ha establecido un precio de cotización ajustado de Iberdrola el 7 de marzo de 2011 de CINCO EUROS CON NOVECIENTAS CUARENTA Y SIETE MILÉSIMAS DE EURO (5,947 Euros), calculado como la media ponderada de las acciones existentes previas a la ampliación de capital y venta de autocartera con el precio de cotización de Iberdrola al tiempo del anuncio de la operación en esa misma fecha y de las acciones ofrecidas al nuevo inversor con el precio de adquisición.

La utilización del criterio de cotización bursátil (corregida en el caso de Iberdrola) se justifica al ser el criterio más comúnmente aplicado en fusiones de sociedades cotizadas cuando, como es el caso, se trata de valores con un grado de liquidez apreciable. La valoración con referencia a la cotización es, además, el método que se suele considerar como preferente para determinar el valor real en el caso de valores cotizados (por ejemplo, en el artículo 504.2 de la Ley de Sociedades de Capital, a efectos de determinar el valor razonable de las acciones a emitir en aumentos de capital con supresión del derecho de suscripción preferente, se presume que el mismo es el que resulte de la cotización bursátil "salvo que se justifique lo contrario").

Para el cálculo de la contraprestación ofrecida y de la prima implícita se ha tenido en cuenta tanto el tipo de canje como los dividendos y otros sistemas de remuneración al accionista a los que tendrá derecho cada accionista de Iberdrola Renovables. Del mismo modo, para el cálculo de la contraprestación ofrecida y de la prima implícita se ha tenido en cuenta la valoración de Iberdrola (aplicada al tipo de canje) e Iberdrola Renovables en cada momento del tiempo.

De este modo, si se utilizara como referencia de valoración de Iberdrola su precio de cotización al cierre de la sesión bursátil del 7 de marzo de 2011, ajustado por la ampliación de capital y venta de autocartera a descuento efectuada para dar entrada en el accionariado a Qatar Holding, según se ha expuesto anteriormente, la contraprestación ofrecida a los accionistas de Iberdrola Renovables, representa una prima del 11,8% sobre el precio de Iberdrola Renovables de ese mismo día.

También se ha analizado la evolución histórica de la contraprestación ofrecida y la prima implícita de acuerdo a la evolución de los precios de mercado, ponderados por el volumen negociado, en diferentes periodos desde la salida a Bolsa de Iberdrola Renovables y que es el siguiente:

Periodo	Prima Implícita
Precio de cierre a 7.03.2011	11,8%
Media mes anterior a 7.03.2011	14,0%
Media Tres meses anteriores a 7.03.2011	13,6%
Media Seis meses anteriores a 7.03.2011	16,5%
Media Desde OPS de Iberdrola Renovables	(5,2%)

Fuente: Factset. Medias ponderadas por el volumen negociado en cada periodo analizado

Del mismo modo, el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, con apoyo en



Hoja 27/39  
Asiento Libro  
Indicador nº 313/24



su Comisión de Fusión, también ha analizado otros métodos de valoración para la determinación del valor real de los patrimonios de Iberdrola e Iberdrola Renovables, entre los que se encuentran los siguientes:

i) Precios objetivo de analistas de renta variable

Los precios objetivo reflejan las estimaciones de cotización futura de las acciones y se han revisado y analizado los precios objetivo de analistas de renta variable que cubren tanto las acciones de Iberdrola Renovables como las de Iberdrola y que no se encuentran afectados por el anuncio de la Fusión.

ii) Múltiplos de compañías cotizadas comparables

Otro de los métodos utilizados para valorar los patrimonios de Iberdrola Renovables e Iberdrola ha consistido en el análisis de las valoraciones relativas (múltiplos de cotización) de una selección de compañías cotizadas comparables, tanto a Iberdrola Renovables como a Iberdrola. Los principales múltiplos de cotización que se han tomado en consideración para la realización de este análisis, entre otros, han sido el Valor del Negocio sobre EBITDA y Valor del Negocio sobre Capital Invertido.

iii) Transacciones precedentes

Como referencia adicional, se han analizado transacciones precedentes en las cuales un accionista mayoritario hubiera adquirido una participación minoritaria pero significativa en una sociedad filial, siendo ambas cotizadas.

En definitiva, el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables considera que el tipo de canje propuesto en el Proyecto Común de Fusión está suficientemente justificado y resulta equitativo para los accionistas de Iberdrola Renovables distintos de su accionista mayoritario (esto es, Iberdrola), toda vez que ha sido calculado a partir de una contraprestación razonable desde un punto de vista financiero para dichos accionistas.

Así lo han confirmado las “*fairness opinions*” emitidas por Credit Suisse Securities (Europe) Limited y Merrill Lynch Capital Markets España, S.A., S.V. como asesores financieros de Iberdrola Renovables y de su Comisión de Fusión para esta operación, al Consejo de Administración de esta compañía.

A este respecto, KPMG AUDITORES, S.L., experto independiente designado por el Registro Mercantil de Vizcaya, al que se ha hecho referencia en el apartado 3.3.2 anterior, ha emitido un informe dirigido a los Consejos de Administración de Iberdrola e Iberdrola Renovables, copia del cual se adjunta a este Informe como Anexo.

**4.4 VALOR NETO CONTABLE DEL PATRIMONIO DE IBERDROLA RENOVABLES QUE SE TRANSMITIRÁ A IBERDROLA**

De acuerdo con el balance de Iberdrola Renovables a fecha de efectos contables de la Fusión, esto es, a 1 de enero de 2011 y tal y como se indicaba en el apartado 4.3.3 del Proyecto Común de Fusión, el valor de los fondos propios de Iberdrola Renovables que será recibido por Iberdrola asciende, aproximadamente, a ONCE MIL TRESCIENTOS SETENTA Y UN MILLONES TRESCIENTOS OCHENTA Y NUEVE MIL (11.371.389.000,00) Euros.





PASCUAL DE MIGUEL  
F. 10/11/2011

## 5 IMPLICACIONES DE LA FUSIÓN PARA LOS ACCIONISTAS, LOS ACREEDORES Y LOS TRABAJADORES

### 5.1 IMPLICACIONES PARA LOS ACCIONISTAS

Como consecuencia de la Fusión, los accionistas de Iberdrola Renovables dejarán de ostentar dicha condición, incorporándose como accionistas de Iberdrola. Ello se articulará mediante la atribución de acciones de Iberdrola a los accionistas de Iberdrola Renovables (distintos de Iberdrola) en proporción a su respectiva participación en el capital de Iberdrola Renovables, de acuerdo con el tipo de canje fijado (vid. *supra* apartado 3.2.2). El canje se desarrollará en los términos expuestos en el apartado 3.2.4 anterior y, por tanto, no requiere de ninguna actuación especial por parte de los accionistas de Iberdrola Renovables.

Desde la efectividad de la Fusión, Iberdrola Renovables se extinguirá para integrarse en Iberdrola y, por ello, dejará de estar en vigor su actual Sistema de Gobierno Corporativo. Los estatutos por los que se regirá Iberdrola (y que, por tanto, regularán las relaciones entre los hasta entonces accionistas de Iberdrola Renovables y la sociedad absorbente) serán aquéllos que están vigentes a día de hoy en su página web corporativa, [www.iberdrola.com](http://www.iberdrola.com) y copia de los cuales se adjunta al Proyecto Común de Fusión como anexo a aquél, todo ello sin perjuicio de las modificaciones de los referidos estatutos que puedan resultar de los acuerdos cuya adopción propondrá el Consejo de Administración de Iberdrola a la Junta General ordinaria de accionistas de Iberdrola cuya celebración está prevista para el 27 de mayo de 2011, en primera convocatoria o, de no alcanzarse el quórum necesario, en segunda convocatoria, el día siguiente, 28 de mayo de 2011, bajo el punto decimotercero de su orden del día.

Por último, debe señalarse que la Fusión implica para los accionistas de Iberdrola Renovables la atribución de los derechos y deberes, en igualdad de condiciones con los actuales accionistas de Iberdrola, que les correspondan, legal y estatutariamente, por su condición de accionistas.

### 5.2 IMPLICACIONES PARA LOS ACREEDORES

La Fusión implicará el traspaso en favor de Iberdrola, a título universal y en un solo acto, de todos los bienes, derechos y obligaciones que conforman el patrimonio social de Iberdrola Renovables. Las obligaciones que Iberdrola hubiera contraído con sus acreedores con anterioridad a la Fusión se mantendrán inalteradas. Las relaciones jurídicas de Iberdrola Renovables, que engloban aquellas que haya contraído con sus acreedores, se mantendrán vigentes si bien habrá cambiado su titular, pasando a ser Iberdrola (salvo aquéllas en las que el cambio de titular lleve aparejada su resolución, que dejarán de surtir efectos). Por consiguiente, Iberdrola pasará a ser parte deudora en las obligaciones que Iberdrola Renovables hubiera contraído con sus acreedores.

Por último, debe recordarse que, a partir del momento en que se publique el anuncio del acuerdo de fusión, los acreedores y titulares de obligaciones de Iberdrola Renovables cuyos créditos no estén vencidos y hubieran nacido antes de la fecha de publicación del Proyecto Común de Fusión podrán, durante el plazo de un (1) mes y hasta que se les garanticen tales créditos, ejercer su derecho de oposición a la Fusión en los términos regulados en el artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales. No gozarán de

derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

### 5.3 IMPLICACIONES PARA LOS TRABAJADORES

Tras la Fusión, Iberdrola, en su condición de sociedad absorbente, se hará cargo de la totalidad de medios humanos y materiales con que Iberdrola Renovables cuenta en la actualidad, así como de las políticas y procedimientos que ésta ha venido observando en materia de gestión de personal. En consecuencia, y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores, regulador del supuesto de sucesión de empresa, Iberdrola se subrogará en los derechos y obligaciones laborales de los trabajadores de Iberdrola Renovables.

A su vez, Iberdrola Renovables dará cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta a la representación legal de sus trabajadores, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral. Asimismo, la Fusión se notificará a los organismos públicos a los que resulte procedente y, en particular, a la Tesorería General de la Seguridad Social.



## 6 AUMENTO DE CAPITAL EN IBERDROLA

### 6.1 FUNDAMENTO DEL INFORME

Por último, y como se ha indicado anteriormente en el apartado 3.2.3, Iberdrola contempla la posibilidad de aumentar su capital social en un importe nominal de CIENTO CUARENTA Y OCHO MILLONES CUATROCIENTOS SETENTA MIL ONCE EUROS CON VEINTICINCO CÉNTIMOS DE EURO (148.470.011,25 euros), mediante la emisión de CIENTO NOVENTA Y SIETE MILLONES NOVECIENTAS SESENTA MIL QUINCE (197.960.015) acciones que, en su caso, serán empleadas para atender en la parte que corresponda la ecuación de canje establecida en el apartado 3 del Proyecto Común de Fusión. La correspondiente propuesta de aumento se someterá a la deliberación y aprobación de la Junta General de accionistas de Iberdrola que haya de decidir sobre la Fusión.

Desde el punto de vista de Iberdrola, el aumento y la consiguiente modificación estatutaria quedarán, en su caso, sujetos a las prescripciones de los artículos 285 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital. Resulta por ello preceptivo, a los efectos de los artículos 285 y 296 del citado cuerpo legal, que el Consejo de Administración de Iberdrola se pronuncie específicamente sobre su justificación en los términos que seguidamente se expondrán.

Adicionalmente, el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables comparte y hace suya, en lo menester, tal justificación; y ello en tanto en cuanto los Estatutos Sociales de Iberdrola forman parte del Proyecto Común de Fusión, el cual ha de ser sometido a la consideración de la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables.

### 6.2 INFORME JUSTIFICATIVO DEL AUMENTO DE CAPITAL

Como se ha expuesto en detalle anteriormente, serían necesarias en total DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES OCHOCIENTAS TREINTA Y CUATRO MIL SEISCIENTAS QUINCE (250.834.615) acciones de Iberdrola para entregar en canje de las OCHOCIENTOS VEINTIOCHO MILLONES QUINIENTOS ONCE MIL OCHOCIENTAS DOS (828.511.802) acciones de Iberdrola Renovables que podrán efectivamente acudir al canje.

Conforme a lo expuesto en el apartado 3.2.3 anterior, Iberdrola atenderá el canje de las acciones de Iberdrola Renovables con acciones mantenidas en autocartera y, en caso de que el número de éstas no sea suficiente para atender íntegramente la referida ecuación (esto es, si es inferior a DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES OCHOCIENTAS TREINTA Y CUATRO MIL SEISCIENTAS QUINCE (250.834.615) acciones), también con acciones de nueva emisión.

A la vista de lo anterior, el Consejo de Administración de Iberdrola aplicará al canje la totalidad de acciones adquiridas en el marco del Programa de Recompra, lo cual, al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 8 de abril de 2011, ascendía a CINCuenta Y DOS MILLONES OCHOCIENTAS SETENTA Y CUATRO MIL SEISCIENTAS (52.874.600) acciones.

En este sentido, se hace constar que, de acuerdo con lo previsto en el apartado 3.2.3.2



Hoja 32/39

Asiento Libro

Indicador nº 313/29



anterior, Iberdrola ha manifestado su intención de continuar ejecutando adquisiciones de acciones propias bajo el Programa de Recompra hasta alcanzar un número de acciones de Iberdrola suficiente para atender la ecuación de canje en su integridad.

Sin perjuicio de lo que antecede, se hace constar, asimismo, que, para el caso de que no sea posible atender el canje en su integridad con las acciones propias mantenidas por Iberdrola en autocartera, el Consejo de Administración de Iberdrola propondrá a la Junta General de accionistas de esta sociedad aumentar su capital social en un importe nominal de CIENTO CUARENTA Y OCHO MILLONES CUATROCIENTOS SETENTA MIL ONCE EUROS CON VEINTICINCO CÉNTIMOS DE EURO (148.470.011,25 euros), mediante la emisión de CIENTO NOVENTA Y SIETE MILLONES NOVECIENTAS SESENTA MIL QUINCE (197.960.015) acciones de SETENTA Y CINCO CÉNTIMOS DE EURO (0,75 Euros) de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie que las acciones de Iberdrola en circulación, y que estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, con previsión expresa de la posibilidad de suscripción incompleta del aumento.

Con la finalidad de lograr la instrumentación de lo indicado en el párrafo inmediatamente anterior, el Consejo de Administración de Iberdrola ha estimado conveniente que el aumento quede condicionado suspensivamente a que el número de acciones de Iberdrola en autocartera sea inferior al número de acciones necesario para atender el canje resultante de la Fusión (la “**Condición Suspensiva**”).

Por otro lado, se hace constar que se considerará prima de emisión (la “**Prima de Emisión**”) la cantidad correspondiente a la diferencia entre:

- (a) el valor neto contable del patrimonio recibido de Iberdrola Renovables por Iberdrola en virtud de la Fusión ajustado por (y) la participación de Iberdrola en Iberdrola Renovables en el momento de la ejecución del aumento de capital, así como la autocartera mantenida por esta última sociedad en el momento de la ejecución del aumento de capital; y (z) la proporción que el número de acciones nuevas que se emitan y suscriban en virtud del aumento represente sobre el total de las acciones de Iberdrola a entregar en el canje (“**PN Aportado**”); y
- (b) el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por Iberdrola en la ejecución del aumento (“**VNAcc Nuevas**”).

Se incluye a continuación una fórmula para el cálculo de la Prima de Emisión:

$$\text{Prima de Emisión} = \text{PN Aportado} - \text{VNAcc Nuevas}$$

Donde:

$$\text{PN Aportado} = \text{PNIBR Ajustado} * (\text{NAcc Nuevas} / \text{NAcc Canje})$$

donde, a su vez:

$$\text{PNIBR Ajustado} = \text{Free Float IBR} * \text{PNIBR}$$

donde, asimismo:

$$\text{Free Float IBR} = 1 - (\text{Particip. IBE} / \text{CSIBR Ajustado})$$

donde, a su vez:

Hoja 33/39  
Anexo Libro  
Indicador nº 312/25



Particip. IBE = Número de acciones de Iberdrola Renovables propiedad de Iberdrola.

CSIBR Ajustado = Número total de acciones de Iberdrola Renovables en circulación descontadas las acciones mantenidas por esta sociedad en autocartera.

PNIBR = Patrimonio neto de Iberdrola Renovables a 1 de enero de 2011.

NAcc Nuevas = Número de acciones nuevas de Iberdrola que se emitan en ejecución del aumento de capital.

NAcc Canje = Número de acciones de Iberdrola que se deben entregar para atender el canje de acciones de Iberdrola Renovables.

PASCUAL DE MIGUEL

A efectos ilustrativos, se hace constar que, si se atendiese a los datos existentes a la fecha de emisión de este Informe, así como a la fórmula de cálculo descrita anteriormente y se ejecutase el aumento de capital por el importe previsto en el apartado 6.1 anterior, la Prima de Emisión ascendería a 1.618.588.296,2805 euros. Esta cifra resulta de los siguientes cálculos:

34

1. **Free Float IBR = 1 - (Particip. IBE / CSIBR Ajustado) = 0,196900742707625.**

Donde:

- Particip. IBE = 3.379.251.920 acciones
- CSIBR Ajustado = 4.224.064.900 - 16.301.178 = 4.207.763.722 acciones

2. **PNIBR = 11.371.389.000 euros**

3. **PNIBR Ajustado = Free Float IBR \* PNIBR = 2.239.034.939,71732 euros**

Donde:

- Free Float IBR = 0,196900742707625
- PNIBR = 11.371.389.000

4. **PN Aportado = PNIBR Ajustado \* (NAcc Nuevas / NAcc Canje) = 1.767.058.307,5305 euros**

Donde:

- PNIBR Ajustado = 2.239.034.939,71732 euros
- NAcc Nuevas = 197.960.015 acciones
- NAcc Canje = 250.834.615 acciones

5. **Prima de Emisión = PN Aportado - VNAcc Nuevas = 1.618.588.296,2805 euros.**

Donde:



Hoja 34/39  
Asiento Libro  
Indicador nº 313/29

34



Cuida del Medio Ambiente.  
Imprime en Blanco y Negro y sólo si es necesario.

- PN Aportado = 1.767.058.307,5305 euros
- VNAcc Nuevas = 148.470.011,25 euros

La suscripción incompleta establecida en el artículo 311 de la Ley de Sociedades de Capital se prevé, entre otros, por los siguientes motivos:

- (a) desde el momento de cierre de la sesión bursátil correspondiente al 8 de abril de 2011 hasta el momento en que se verifique el cumplimiento, en su caso, de la Condición Suspensiva, el número de acciones adquiridas por Iberdrola bajo el Programa de Recompra puede haber aumentado, determinando, por tanto, que el número de acciones que sea necesario emitir por medio del aumento de capital al que se refiere este Informe sea finalmente menor que CIENTO NOVENTA Y SIETE MILLONES NOVECIENTAS SESENTA MIL QUINCE (197.960.015); y
- (b) de conformidad con lo previsto en el artículo 26 de la Ley de Modificaciones Estructurales, las acciones de Iberdrola Renovables que se encuentren en poder de esta última sociedad, de Iberdrola o de cualquier persona que actúe en su propio nombre pero por cuenta de Iberdrola Renovables o de Iberdrola, no serán canjeadas y, en consecuencia, deberán ser amortizadas.

PASCUAL DE MIGUEL  
S. FIL  
S. FIL

Tanto el valor nominal de dichas acciones como la correspondiente Prima de Emisión quedarán enteramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de Iberdrola Renovables a Iberdrola, que adquirirá por sucesión universal la totalidad de derechos y obligaciones de aquella sociedad.

Las conclusiones del informe de KPMG AUDITORES, S.L., en su calidad de experto independiente, se incluyen en el apartado 5 de dicho informe, copia del cual se adjunta como Anexo a este Informe.

Se hace constar que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 304.2 de la Ley de Sociedades de Capital, los accionistas de Iberdrola no gozarán de ningún derecho de preferencia para la suscripción de las nuevas acciones que se emitiesen en relación con la absorción de Iberdrola Renovables.

Finalmente, el aumento de capital de Iberdrola comportará, en caso de que llegue a producirse, una modificación de la cifra del capital social y del número de acciones en que está dividido que figuran en el artículo 5 de los Estatutos Sociales vigentes de Iberdrola.

## 7 CONCLUSIONES

Con base en todo lo anterior, los miembros del Consejo de Administración de Iberdrola Renovables (excluidos los Consejeros dominicales designados a instancia de Iberdrola) expresan su convencimiento de que:

- (i) la Fusión entre Iberdrola e Iberdrola Renovables a la que se refiere el Proyecto Común de Fusión objeto de este Informe resulta beneficiosa para ambas entidades y, por ende, para sus respectivos accionistas; y
- (ii) la relación de canje propuesta en el Proyecto Común de Fusión está justificada y resulta razonable desde la perspectiva financiera para los accionistas de ambas entidades, como corroboran tanto los asesores financieros de las compañías que intervienen en la Fusión como el experto independiente designado por el Registro Mercantil.

\* \* \*

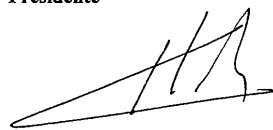
En Valencia, a 13 de abril de 2011

SECRET

## CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE IBERDROLA RENOVABLES, S.A.

[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

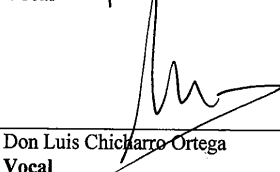
Don José Ignacio Sánchez Galán  
**Presidente**



Don Xabier Viteri Solaun  
**Consejero Delegado**



Don Gustavo Buesa Ibañez  
**Vocal**



Don Luis Chicharro Ortega  
**Vocal**

[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

Don Julio Feroso García  
**Vocal**

[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

Don Aurelio Izquierdo Gómez  
**Vocal**



Don Emilio Ontiveros Baeza  
**Vocal**

[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

Don Javier Sánchez-Ramade Moreno  
**Vicepresidente**



Don Manuel Amigo Mateos  
**Vocal**

[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

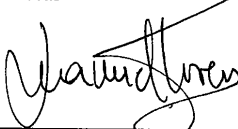
Don Alberto Cortina Koplowitz  
**Vocal**

[No consta su firma por no encontrarse  
físicamente presente en la reunión del  
Consejo de Administración]

Don Carlos Egea Krauel  
**Vocal**



Don Juan Manuel González Serna  
**Vocal**



Don Manuel Morea Munaiz  
**Vocal**

[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

Don José Sáinz Armada  
**Vocal**

37

Hoja 37/39  
Firma 313/29







YO, **CARLOS PASCUAL DE MIGUEL**, Notario de esta Capital y de su Ilustre Colegio,-----  
**LEGITIMO**, por serme conocidas, las firmas que anteceden de:-----

- Don Xabier Viteri Solaun. -----
- Don Gustavo Buesa Ibañez. -----
- Don Luis Chicharro Ortega. -----
- Don Emilio Ontiveros Baeza. -----
- Don Manuel Amigo Mateos. -----
- Don Juan Manuel González Serna. -----
- Don Manuel Moreu Munaiz.-----

que figuran estampadas en el folio 37 del presente documento extendido en treinta y nueve folios de papel común, todos los cuales numero, rubrico y sello con el de mi Notaría. -----  
En Valencia a trece de Abril de dos mil once. **DOY FE.**

Reseñado en mi Libro Indicador  
con el Nº **313/Sección 2ª**

38





[Se abstiene de firmar por encontrarse  
en situación de conflicto de interés]

Don José Luis San Pedro  
Guerenabarrena  
Vocal

Hoja ..... 38 / 39  
Asiento Libro  
Indicador nº 213 / 2º



De acuerdo con el artículo 30 de la Ley de Modificaciones Estructurales, se hace constar expresamente que, siguiendo las mejores prácticas de gobierno corporativo, todos los Consejeros dominicales de Iberdrola Renovables designados a instancias de Iberdrola (con la excepción de don Carlos Egea Krauel, que no ha estado físicamente presente en la reunión del Consejo de Administración en la que se ha aprobado este Informe sobre el Proyecto Común de Fusión, habiendo estado representado por don José Ignacio Sánchez Galán), esto es, los señores don José Ignacio Sánchez Galán, don Javier Sánchez-Ramade Moreno, don Alberto Cortina Koplowitz, don Julio Feroso García, don Aurelio Izquierdo Gómez, don José Sainz Armada y don José Luis San Pedro Guerenabarrena, no han intervenido en la deliberación y se han abstenido de tomar parte en las votaciones del Consejo de Administración de Iberdrola Renovables relativas a este Informe sobre el Proyecto Común de Fusión por entender que podrían estar afectados por un potencial conflicto de interés.

Por esta razón no constan las firmas de los señores don José Ignacio Sánchez Galán, don Javier Sánchez-Ramade Moreno, don Alberto Cortina Koplowitz, don Julio Feroso García, don Aurelio Izquierdo Gómez, don José Sainz Armada y don José Luis San Pedro Guerenabarrena en este Informe sobre el Proyecto Común de Fusión.

Por último se hace constar que don Xabier Viteri Solaun, Consejero ejecutivo de Iberdrola Renovables, se ha adherido a la decisión unánime de los Consejeros independientes de la Sociedad y, en consecuencia, ha firmado el presente Informe sobre el Proyecto Común de Fusión.





**ANEXO INFORME DEL EXPERTO INDEPENDIENTE SOBRE EL**  
**PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN**

**Iberdrola, S.A.**  
**Iberdrola Renovables, S.A.**

Informe de experto independiente en relación con el nombramiento efectuado a favor de KPMG Auditores, S.L. por el Registro Mercantil de la Provincia de Vizcaya para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto Común de Fusión relativo a la fusión por absorción de Iberdrola Renovables, S.A. (como sociedad absorbida) por parte de Iberdrola, S.A. (como sociedad absorbente), así como sobre el patrimonio aportado por la sociedad absorbida

KPMG Auditores, S.L.  
*Este informe contiene 22 páginas*

A los Consejos de Administración de:  
Iberdrola, S.A.  
Iberdrola Renovables, S.A.

De conformidad con lo establecido en el artículo 34 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (en adelante “LMESM”), con fecha 23 de marzo de 2011 KPMG Auditores, S.L. fue designado como experto independiente por D. Carlos Alonso Olarra, Registrador Mercantil de Vizcaya, correspondiente al expediente número 45/11, para la emisión de un único informe sobre el proyecto común de fusión relativo a la fusión por absorción de Iberdrola Renovables, S.A. (en adelante “Iberdrola Renovables”, la “Sociedad Absorbida” o “IBR”) por parte de Iberdrola, S.A. (en adelante “Iberdrola”, la “Sociedad Absorbente” o “IBE” y, conjuntamente con Iberdrola Renovables, las “Sociedades”), así como sobre el patrimonio aportado a la Sociedad Absorbente por la Sociedad Absorbida que se extingue. A tal efecto, KPMG Auditores, S.L. aceptó su designación el 23 de marzo de 2011 y emitió el 31 de marzo de 2011 su propuesta de servicios profesionales relativa a esta operación.

## 1 Descripción de la operación

### 1.1 Identificación de las sociedades participantes en la fusión

#### Sociedad Absorbente

- Iberdrola, S.A.
  - Domicilio: calle Cardenal Gardoqui, nº 8, 48008 Bilbao.
  - Datos registrales: Figura inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya, al tomo BI-233, folio 156, hoja número BI-167A, inscripción 923ª.
  - NIF: A-48010615.

#### Sociedad Absorbida

- Iberdrola Renovables, S.A.
  - Domicilio: calle Menorca, nº 19, planta 13ª, 46023 Valencia.
  - Datos registrales: Figura inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al tomo 8.919, libro 6.205, folio 119, hoja número V-130.102.
  - NIF: A-83028035.

## **1.2. Descripción general de la fusión y tipo de canje de las acciones**

Con fecha 22 de marzo de 2011, los Consejos de Administración de Iberdrola e Iberdrola Renovables (con la abstención, en este último caso, de los consejeros dominicales designados a instancia de Iberdrola) acordaron suscribir, en sus respectivas sesiones celebradas ese mismo día, el proyecto común de fusión de ambas compañías (en adelante el “Proyecto de Fusión”), de conformidad con lo dispuesto en los artículos 30, 31 y concordantes de la LMESM.

De acuerdo con el Proyecto de Fusión, el tipo de canje de las acciones de las sociedades participantes en la fusión, que ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de IBE e IBR, será de 0,30275322 acciones de Iberdrola, de setenta y cinco céntimos de euro (0,75 euros) de valor nominal cada una, por cada acción de Iberdrola Renovables de cincuenta céntimos de euro (0,50 euros) de valor nominal cada una, así como, en su caso, una compensación en efectivo en los términos del artículo 25 de la LMESM con el objeto de atender los denominados “picos”.

Asimismo, para el cálculo del anterior canje se han tenido en cuenta: (i) los dividendos que las Sociedades tienen previsto distribuir y otras formas de retribución al accionista que se detallan en el apartado 1.3 de este informe, (ii) la ampliación de capital y la venta de autocartera que tuvo lugar en Iberdrola el pasado 14 de marzo de 2011, y (iii) las acciones mantenidas en autocartera por Iberdrola Renovables (representativas, a la fecha de aprobación del Proyecto de Fusión, de un 0,386% aproximadamente de su capital social).

De acuerdo con el Proyecto de Fusión, la operación consistirá en la absorción de Iberdrola Renovables por Iberdrola, con extinción, vía disolución sin liquidación, de la primera y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de Iberdrola Renovables.

El Proyecto de Fusión establece que Iberdrola atenderá el canje de las acciones de Iberdrola Renovables con acciones mantenidas en autocartera o de nueva emisión o con una combinación de ambas. En caso de que Iberdrola atienda la indicada ecuación de canje, en todo o en parte, con acciones de nueva emisión, IBE ampliará su capital social en el importe que resultase preciso mediante la emisión de acciones nuevas de setenta y cinco céntimos de euro (0,75 euros) de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie que las actuales acciones de Iberdrola, representadas mediante anotaciones en cuenta. No obstante lo anterior, el Proyecto de Fusión establece que, en aplicación del artículo 26 de la LMESM, no se canjearán en ningún caso las acciones de IBR en poder de IBE (representativas, en el momento de aprobación del Proyecto de Fusión de un 80% del capital social) ni las acciones mantenidas en autocartera por IBR (representativas a la fecha del Proyecto de Fusión de aproximadamente un 0,386% del capital social), que serán amortizadas.

Asimismo, conforme se indica en el Proyecto de Fusión, de efectuarse el aumento de capital descrito con anterioridad, la diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido por Iberdrola en virtud de la fusión y el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por Iberdrola y entregadas a los accionistas de Iberdrola Renovables, ajustada, en su caso, por la proporción que las acciones nuevas representen sobre el total de las acciones entregadas en canje, se considerará prima de emisión. Tanto el valor nominal de dichas acciones como la correspondiente prima de emisión quedarán enteramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de Iberdrola Renovables a Iberdrola, que adquirirá por sucesión universal la totalidad de derechos y obligaciones de IBR.



De conformidad con lo dispuesto en el artículo 304.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por medio del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (en adelante “LSC”), los accionistas de Iberdrola no gozarán, en caso de que el aumento de capital anteriormente referido tuviese lugar, de ningún derecho de preferencia para la suscripción de las nuevas acciones que Iberdrola emitiese en relación con la fusión.

### **1.3 Dividendos que las Sociedades tienen previsto distribuir y otros sistemas de remuneración al accionista**

#### **1.3.1 Iberdrola**

En caso de resultar aprobada por la Junta General de accionistas de Iberdrola la propuesta de acuerdo formulada por su Consejo de Administración en su sesión de 22 de febrero de 2011 - cuya modificación se prevé aprobar por el referido Consejo de Administración el 12 de abril de 2011 de conformidad con el borrador de acuerdo de dicho órgano que se ha puesto a nuestra disposición, Iberdrola efectuará el reparto de un dividendo una vez sea efectiva la fusión y cuyo pago se espera realizar a lo largo del mes de julio de 2011 con cargo a los resultados del ejercicio 2010, de tres céntimos de euro (0,03 euros) brutos por cada acción con derecho a percibirlo. En este sentido, las acciones que, en su caso, sean emitidas por Iberdrola en el contexto del aumento de capital descrito en el apartado anterior o entregadas por Iberdrola para atender el canje darán derecho a sus titulares, desde la fecha en que sean emitidas o entregadas, según sea el caso, a participar en las ganancias sociales de Iberdrola en los mismos términos que el resto de acciones de Iberdrola en circulación a dicha fecha. Dichas acciones también tendrán derecho a recibir el mencionado dividendo de tres céntimos de euro (0,03 euros) brutos por cada acción.

De la misma forma, el Consejo de Administración de Iberdrola, en la indicada sesión del 22 de febrero de 2011, acordó formular una propuesta de acuerdo que será objeto de elevación a la Junta General de accionistas de Iberdrola consistente en un aumento de capital liberado para la asignación gratuita de nuevas acciones a los accionistas de dicha sociedad, en el marco del sistema de retribución denominado “Iberdrola Dividendo Flexible”. De acuerdo con la información incluida en el Proyecto de Fusión, este sistema permitirá a los accionistas de Iberdrola optar por recibir la totalidad o parte de su retribución en acciones liberadas de esta sociedad o en efectivo (en este último caso, mediante la venta de los derechos de asignación gratuita que les correspondan en el mercado o al amparo del compromiso de compra a precio fijo que asumirá IBE en el supuesto de que la mencionada propuesta sea finalmente aprobada por la Junta General de accionistas de dicha sociedad). En atención a la cifra de capital social a la fecha del Proyecto de Fusión y a las condiciones de mercado a dicha fecha, Iberdrola estimó a dicha fecha que el precio del compromiso de compra que asumiría respecto de los indicados derechos de asignación gratuita en la primera ejecución del aumento de capital liberado (de las dos previstas inicialmente) ascendería, al menos, a quince céntimos de euro (0,15 euros) brutos por derecho. De acuerdo con lo establecido en el Proyecto de Fusión, los accionistas de Iberdrola Renovables que pasen a serlo de Iberdrola como consecuencia de la fusión se beneficiarán del mencionado sistema “Iberdrola Dividendo Flexible”, ya que su primera ejecución tendrá lugar con posterioridad a la fusión.

### **1.3.2 Iberdrola Renovables**

En caso de resultar aprobada por la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables la propuesta de acuerdo formulada por su Consejo de Administración en su sesión de 21 de febrero de 2011, Iberdrola Renovables efectuará el reparto de un dividendo en efectivo con cargo a los resultados del ejercicio 2010 de veinticinco milésimas de euro (0,025 euros) brutos por cada acción con derecho a percibirlo. De acuerdo con la información incluida en el Proyecto de Fusión, está previsto que el pago de este dividendo se efectúe, orientativamente, el 21 de junio de 2011 y, en todo caso, antes de que se inscriba la fusión entre Iberdrola e Iberdrola Renovables en el Registro Mercantil, por lo que únicamente tendrán derecho a él los accionistas de Iberdrola Renovables.

Asimismo, en caso de resultar aprobada por la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables la propuesta de acuerdo formulada por su Consejo de Administración en su sesión de 22 de marzo de 2011, Iberdrola Renovables efectuará una distribución extraordinaria de dividendo en efectivo de un euro con veinte céntimos de euro (1,20 euros) brutos por cada acción con derecho a percibirlo, que se prevé realizar, orientativamente, el día 21 de junio de 2011, por lo que únicamente tendrán derecho a él los accionistas de Iberdrola Renovables. Igualmente está previsto que este dividendo se pague antes de que se inscriba la fusión entre Iberdrola e Iberdrola Renovables en el Registro Mercantil de Vizcaya.

El dividendo extraordinario mencionado en el párrafo inmediatamente anterior está condicionado a que la fusión proyectada resulte aprobada por las Juntas Generales de accionistas de Iberdrola e Iberdrola Renovables.

## **1.4 Métodos para atender el canje de fusión por parte de Iberdrola**

### **1.4.1 Acciones que acudirán al canje**

De acuerdo con la información indicada en el Proyecto de Fusión, el número de acciones que Iberdrola deberá entregar a los actuales accionistas de Iberdrola Renovables en contraprestación por el patrimonio neto absorbido de ésta última a consecuencia de la fusión se estimará teniendo en cuenta la ecuación de canje mencionada en el apartado 1.2 anterior, además de lo siguiente:

- el capital social de Iberdrola Renovables está integrado por un total de cuatro mil doscientas veinticuatro millones sesenta y cuatro mil novecientas (4.224.064.900) acciones (asumiendo que no se modificará hasta la inscripción registral de la fusión); y
- en aplicación del artículo 26 de la LMESM, no se canjearán las acciones de Iberdrola Renovables en poder de Iberdrola (que a la fecha del Proyecto de Fusión ascendían a 3.379.251.920 acciones, representativas de un 80% del capital social de IBR) ni las acciones mantenidas en autocartera por Iberdrola Renovables (que a la fecha del Proyecto de Fusión ascendían a 16.301.178 acciones, representativas a la fecha del Proyecto de Fusión de aproximadamente un 0,386% del capital social), que serán amortizadas (asumiendo, igualmente, que ambas cifras se mantendrán inalteradas hasta la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil).

Por tanto, dado que el número de acciones de Iberdrola Renovables que se estima acudirán al canje será de ochocientos veintiocho millones quinientas once mil ochocientas dos (828.511.802) acciones, y considerando la ecuación de canje indicada anteriormente, Iberdrola debería entregar a los actuales accionistas de Iberdrola Renovables doscientos cincuenta millones ochocientas treinta y cuatro mil seiscientas quince acciones con ochenta y seis centésimas de acción (250.834.615,86) para atender el canje.

No obstante, habida cuenta de la indivisibilidad de la acción de Iberdrola, y de la imposibilidad de emitir o entregar fracciones de acción, será preciso, para la adecuada realización del canje, que el número total de acciones de Iberdrola Renovables que acudan al canje sea múltiplo de la ecuación de canje. Dado que el número estimado de acciones de Iberdrola Renovables que acudirán al canje no es múltiplo de la ecuación de canje, las Sociedades establecerán un mecanismo orientado a que el número de acciones de Iberdrola a entregar a los accionistas de Iberdrola Renovables en virtud del canje sea un número entero. Este mecanismo se articulará a través de la designación de una entidad como “agente de picos” que renuncie de forma irrevocable a la fracción de una acción de Iberdrola que le pudiera corresponder como accionista de Iberdrola Renovables para que el número total de acciones de Iberdrola a entregar a los accionistas de Iberdrola Renovables sea un número entero, que se estima será de doscientos cincuenta millones ochocientas treinta y cuatro mil seiscientas quince (250.834.615) acciones.

#### **1.4.2 Programa de recompra de acciones de Iberdrola**

De acuerdo con la información incluida en el Proyecto de Fusión, Iberdrola atenderá el canje de las acciones de Iberdrola Renovables con acciones mantenidas en autocartera o de nueva emisión o con una combinación de ambas. En este sentido, de acuerdo con lo previsto en los borradores de los informes de administradores de las Sociedades sobre el Proyecto de Fusión, el Consejo de Administración de Iberdrola ha optado por atender el canje con acciones mantenidas en autocartera y, en caso de que el número de éstas no sea suficiente a dichos efectos (esto es, si es inferior a doscientos cincuenta millones ochocientas treinta y cuatro mil seiscientas quince (250.834.615) acciones), también con acciones de nueva emisión.

A tal efecto, el Consejo de Administración acordó, en su sesión de 11 de marzo de 2011, llevar a cabo un programa de recompra de acciones propias de conformidad con la autorización conferida por la Junta General de accionistas celebrada el 26 de marzo de 2010 y al amparo de lo previsto en el Reglamento (CE) N° 2.273/2003, de la Comisión de 22 de diciembre de 2003. Los términos del indicado programa de recompra fueron parcialmente modificados mediante acuerdo del Consejo de Administración de Iberdrola de 22 de marzo de 2011 para ampliar el número máximo de acciones a adquirir al amparo del mismo, manteniéndose inalterados el resto de sus términos. Se incluye a continuación un resumen del programa de recompra de acciones de Iberdrola:

- (i) Iberdrola podrá adquirir hasta un número máximo de doscientos cincuenta millones novecientas mil (250.900.000) acciones, representativas de hasta un 4,30937% de su capital social antes de la fusión.
- (ii) Las acciones se comprarán a precio de mercado de conformidad con las condiciones de precio y volumen establecidas en el artículo 5 del Reglamento (CE) N° 2.273/2003, de la Comisión de 22 de diciembre de 2003.

- (iii) El programa de recompra permanecerá vigente hasta que se produzca el referido canje, el cual se estima que tendrá lugar no más tarde del 31 de julio de 2011. No obstante lo anterior, Iberdrola se reserva el derecho a finalizar el mencionado programa de recompra en el supuesto de que, con anterioridad a su fecha límite de vigencia, Iberdrola hubiera adquirido las acciones necesarias para atender el canje o decidiera ampliar capital para tal fin.

Al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 8 de abril de 2011<sup>1</sup>, Iberdrola ha adquirido bajo el programa de recompra un total de cincuenta y dos millones ochocientos setenta y cuatro mil seiscientas (52.874.600) acciones propias. No obstante, dado que el indicado programa de recompra permanecerá en vigor, en principio, hasta que se produzca efectivamente el canje de acciones de Iberdrola Renovables por acciones de Iberdrola, el Proyecto de Fusión indica que Iberdrola, en atención a las condiciones de mercado vigentes en cada momento, continuará adquiriendo acciones propias hasta alcanzar un número de éstas tal que le permita atender a la mencionada ecuación de canje.

### **1.4.3 Aumento de capital de Iberdrola**

De acuerdo con la información incluida en los borradores de los informes de administradores de las Sociedades sobre el Proyecto de Fusión, en caso de que Iberdrola deba atender parcialmente la ecuación de canje con acciones de nueva emisión, IBE ampliará su capital social mediante la emisión de nuevas acciones de setenta y cinco céntimos de euro (0,75 euros) de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie que las actuales acciones de Iberdrola, representadas mediante anotaciones en cuenta, sin que exista, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 304.2 de la LSC, derecho de suscripción preferente para sus accionistas. Por tanto, teniendo en cuenta: (i) el número de acciones de Iberdrola precisas para atender a la ecuación de canje (es decir, doscientos cincuenta millones ochocientos treinta y cuatro mil seiscientas quince (250.834.615) acciones), y (ii) el total de acciones adquiridas por Iberdrola bajo el programa de recompra al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 8 de abril de 2011 (esto es, cincuenta y dos millones ochocientos setenta y cuatro mil seiscientas (52.874.600) acciones); el número máximo de acciones nuevas que, en su caso, sería preciso emitir por parte de Iberdrola para atender totalmente la ecuación de canje sería, a dicha fecha, de ciento noventa y siete millones novecientos sesenta mil quince (197.960.015) acciones. De acuerdo con la información contenida en el borrador de informe del Consejo de Administración de Iberdrola sobre el Proyecto de Fusión, la correspondiente propuesta de acuerdo relativa al aumento de capital al que se hace referencia en este párrafo preverá expresamente la posibilidad de su suscripción incompleta.

---

<sup>1</sup> Fecha seleccionada como referencia, de acuerdo con los borradores de los informes de administradores de las Sociedades sobre el Proyecto de Fusión, al ser la última fecha disponible en relación con la cual se ha remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores una comunicación de hecho relevante publicando las operaciones efectuadas por Iberdrola bajo el Programa de Recompra.

En todo caso, como se ha descrito anteriormente, en aplicación del artículo 26 de la LMESM, no se canjearán las acciones de Iberdrola Renovables en poder de Iberdrola (que a la fecha del Proyecto de Fusión ascendían a 3.379.251.920 acciones, representativas de un 80% del capital social de IBR) ni las acciones mantenidas en autocartera por Iberdrola Renovables (que a la fecha del Proyecto de Fusión ascendían a 16.301.178 acciones), que serán amortizadas (asumiendo, igualmente, que ambas cifras se mantendrán inalteradas hasta la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil).

Asimismo, de efectuarse el aumento de capital descrito en este apartado, la diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido por Iberdrola en virtud de la fusión y el valor nominal de las nuevas acciones emitidas en su caso por Iberdrola, ajustada, en su caso, por la proporción que las acciones nuevas emitidas representen sobre el total de las acciones entregadas en canje, se considerará prima de emisión. Tanto el valor nominal de las nuevas acciones como la prima de emisión correspondiente serán íntegramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio de Iberdrola Renovables a Iberdrola. El aumento comportará una modificación de la cifra del capital social de IBE y del número de acciones en que está dividido.

### **1.5 Derechos que vayan a otorgarse en la Sociedad Absorbente a quienes tengan derechos especiales o prestaciones accesorias**

De acuerdo con lo indicado en el Proyecto de Fusión, no existen en Iberdrola Renovables prestaciones accesorias, acciones especiales ni derechos especiales distintos de las acciones. Asimismo, las acciones de Iberdrola que se entreguen a los accionistas de Iberdrola Renovables en virtud de la fusión no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

### **1.6 Patrimonio de la Sociedad Absorbida que se transmite a la Sociedad Absorbente**

De acuerdo con el Proyecto de Fusión, como consecuencia de la fusión por absorción de Iberdrola Renovables por Iberdrola, aquélla se disolverá sin liquidación y verá todos sus activos y pasivos transmitidos en bloque al patrimonio de Iberdrola. Cabe reseñar, asimismo, que a la fecha de formulación y suscripción del mencionado Proyecto de Fusión, Iberdrola Renovables se encontraba inmersa en un proceso de implementación de una nueva estructura societaria y de gobierno del grupo de sus sociedades dependientes que incluía la creación de una o varias sociedades filiales cabeceras de negocio que asumirían la gestión y dirección efectiva de los negocios de energías renovables en España y en el resto del mundo que continúa en marcha a la fecha del Proyecto de Fusión.

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.9ª de la LMESM, los activos y pasivos transmitidos por Iberdrola Renovables a Iberdrola se registrarán en la contabilidad de Iberdrola por el importe que correspondería a los mismos, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del grupo a la fecha de efectos contables de la fusión, esto es, a 1 de enero de 2011. A 1 de enero de 2011, las principales categorías de activos y pasivos de IBR, así como su valoración conforme al criterio indicado en el párrafo anterior, eran las siguientes:

	<b>Valor neto contable (Miles de euros)</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>12.301.611</b>
Inmovilizado intangible	9.162
Inmovilizado material	81.758
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	12.185.860
Inversiones financieras a largo plazo	9.517
Activos por impuesto diferido	15.314
Deudores, empresas del grupo a largo plazo	-
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>5.002.182</b>
Existencias	574.796
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	630.297
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.745.698
Inversiones financieras a corto plazo	50.905
Periodificaciones a corto plazo	486
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-
<b>TOTAL ACTIVO A TRANSMITIR</b>	<b>17.303.793</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>4.783.148</b>
Provisiones a largo plazo	10.845
Deudas a largo plazo	1.947
Deudas empresas del grupo y asociadas a largo plazo	4.599.978
Pasivos por impuesto diferido	170.378
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.149.256</b>
Deudas a corto plazo	48.924
Deudas empresas del grupo y asociadas a corto plazo	658.889
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	440.572
Periodificaciones a corto plazo	871
<b>TOTAL PASIVO A ASUMIR</b>	<b>5.932.404</b>
<b>VALOR NETO DEL PATRIMONIO A TRANSMITIR</b>	<b>11.371.389</b>

## **1.7 Fecha de efectos contables y de participación en las ganancias sociales de las nuevas acciones**

### **1.7.1 Fecha de efectos contables**

De acuerdo con la información incluida en el Proyecto de Fusión, se establece el día 1 de enero de 2011 como fecha a partir de la cual las operaciones de Iberdrola Renovables se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de Iberdrola.

### **1.7.2 Fecha de participación en las ganancias sociales de las nuevas acciones**

Asimismo, las acciones que sean entregadas para atender el canje -bien sean acciones procedentes de la autocartera de Iberdrola que ya se encontrasen en circulación o bien sean nuevas acciones emitidas por Iberdrola en el contexto del aumento de capital que, en su caso, se apruebe de acuerdo con lo indicado en el apartado 1.4 de este informe- darán derecho a sus titulares, desde la fecha en que sean entregadas o emitidas, a participar en las ganancias sociales de Iberdrola en los mismos términos que el resto de acciones de Iberdrola en circulación a dicha fecha. A su vez, como se ha indicado anteriormente, dichas acciones tendrán derecho a recibir el dividendo que, con cargo al beneficio del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, Iberdrola prevé distribuir una vez sea efectiva la fusión y que, orientativamente, se espera hacer efectivo a lo largo del mes de julio de 2011. Asimismo, las mencionadas acciones también se beneficiarán de la ejecución del sistema “Iberdrola Dividendo Flexible” referido en el apartado 1.3 de este informe.

### **1.8 Balances de fusión**

De acuerdo con el Proyecto de Fusión, se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 36.1 de la LMESM, los cerrados por las Sociedades a 31 de diciembre de 2010, que forman parte de sus respectivas cuentas anuales a dicha fecha. Asimismo, no se ha producido ninguna de las circunstancias previstas en el artículo 36.2 de la LMESM que obligue a modificar las valoraciones contenidas en los referidos balances de IBE e IBR.

Los mencionados balances anuales a 31 de diciembre de 2010 de IBE e IBR han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración los días 22 (Iberdrola) y 21 de febrero de 2011 (Iberdrola Renovables), auditados por parte de Ernst & Young, S.L. y serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de accionistas de cada una de las Sociedades, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión.

## **2 Métodos de valoración seguidos para la determinación del tipo de canje**

A continuación se incluye la descripción de los métodos de valoración seguidos por los Administradores de Iberdrola e Iberdrola Renovables para la determinación del tipo de canje de las acciones, de conformidad con la información facilitada por las Sociedades.

### **Métodos de valoración empleados por los Administradores de Iberdrola e Iberdrola Renovables**

De acuerdo con la información incluida en el Proyecto de Fusión, Iberdrola contrató los servicios de HSBC Bank Plc (en adelante “HSBC”) y Citigroup Global Markets Limited, Sucursal en España (en adelante “Citi”) como asesores financieros en relación con el proceso de fusión. En ejecución de dicho contrato, a petición del Consejo de Administración de Iberdrola, y para su exclusiva utilización, HSBC y Citi emitieron sendas “*fairness opinions*” a dicho Consejo con fecha 22 de marzo de 2011 en el sentido de que el referido tipo de canje es razonable desde un punto de vista financiero para Iberdrola, sobre la base del análisis y al amparo de las consideraciones habituales incluidas en ambas “*fairness opinions*”.

Por otro lado, Iberdrola Renovables contrató los servicios de Credit Suisse Securities (Europe) Limited (en adelante “CS”) y Merrill Lynch Capital Markets España, S.A., S.V. (en adelante “BofA ML”) como asesores financieros en relación con el proceso de fusión. En ejecución de dicho contrato, a petición del Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, y para su exclusiva utilización, CS y BofA ML emitieron sendas “*fairness opinions*” a dicho Consejo con fecha 22 de marzo de 2011 en relación con la contraprestación a recibir por los accionistas de Iberdrola Renovables distintos de su accionista mayoritario (esto es, Iberdrola) en el marco de la fusión prevista, que incluiría la relación de canje acordada. De conformidad con dichas “*fairness opinions*”, la contraprestación a recibir es razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de Iberdrola Renovables distintos de Iberdrola.

### **Métodos de valoración empleados por el Consejo de Administración de Iberdrola**

El Consejo de Administración de Iberdrola llevó a cabo diversos análisis de valoración de Iberdrola e Iberdrola Renovables, los cuales se detallan a continuación.

El tipo de canje se ha determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Iberdrola e Iberdrola Renovables. Para ello se han tomado en consideración métodos y criterios de valoración generalmente aceptados que se han considerado adecuados, así como los respectivos estados financieros anuales consolidados cerrados y auditados a 31 de diciembre de 2010 para Iberdrola e Iberdrola Renovables.

Por parte del Consejo de Administración de Iberdrola, el criterio utilizado para determinar el valor real de los patrimonios de Iberdrola e Iberdrola Renovables a efectos de determinar el tipo de canje arriba mencionado, ha sido la cotización de mercado de una y otra compañía el día anterior al anuncio de la operación (esto es, el 7 de marzo de 2011), si bien ajustando la ecuación de canje por el impacto técnico en la capitalización de Iberdrola de la ampliación de capital realizada en relación con la entrada de Qatar Holding Luxembourg II S.àR.L. (“Qatar Holding”) en el accionariado de la compañía (la ampliación se realizó a un descuento del 4,784% al precio de cotización de la acción de Iberdrola al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 10 de marzo de 2011 y del 5,5% al precio de cotización de la acción de Iberdrola al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 11 de marzo de 2011) y las negociaciones finales mantenidas entre Iberdrola y la Comisión de Fusión de Iberdrola Renovables.

La utilización como criterio de valoración de la cotización bursátil se justifica al ser el criterio más comúnmente aplicado en fusiones de sociedades cotizadas cuando, como es el caso, se trata de valores con un grado de liquidez apreciable. La valoración con referencia a la cotización es, además, el método que se suele considerar como preferente para determinar el valor real en el caso de valores cotizados (por ejemplo, en el artículo 504.2 de la LSC, a efectos de determinar el valor razonable de las acciones a emitir en aumentos de capital con supresión del derecho de suscripción preferente, se presume que el mismo es el que resulte de la cotización bursátil “salvo que se justifique lo contrario”).



De este modo, si se utilizara como referencia de valoración de Iberdrola su precio de cotización al cierre de la sesión bursátil del 7 de marzo de 2011, ajustado por la ampliación de capital a descuento efectuada para dar entrada en el accionariado a Qatar Holding, según se ha expuesto anteriormente, la contraprestación ofrecida a los accionistas de Iberdrola Renovables, expresada en términos de la ecuación de canje, equivaldría a un tipo de canje de 0,50453215 acciones de Iberdrola por cada acción de Iberdrola Renovables. Este tipo de canje, representa una prima del 17,6% sobre la media de cotización de Iberdrola Renovables durante los seis (6) meses anteriores a la fecha de anuncio de la fusión.

No obstante lo anterior, al haberse tomado en consideración para la valoración de las compañías el reparto de un dividendo extraordinario de un euro con veinte céntimos de euro (1,20 euros) por acción de Iberdrola Renovables, entre otros extremos (que, en caso de ser aprobado por la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables, será distribuido con anterioridad a la realización del canje de las acciones de Iberdrola Renovables por las de Iberdrola, la ecuación de canje finalmente acordada entre Iberdrola e Iberdrola Renovables ha sido de 0,30275322 acciones de Iberdrola por cada acción de Iberdrola Renovables.

Ahora bien, si es razonable partir sin más de la cotización de Iberdrola Renovables al tiempo del anuncio de la operación –dos euros con setecientos siete milésimas de euro (2,707 euros) a 7 de marzo de 2011-, la cotización de Iberdrola debe ser ajustada a la baja por el impacto en la capitalización de Iberdrola de la ampliación de capital realizada en relación con la entrada en el accionariado de Qatar Holding (la ampliación se realizó a un descuento del 4,784% al precio de cotización de la acción de Iberdrola al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 10 de marzo de 2011 y del 5,5% al precio de cotización de la acción de Iberdrola al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 11 de marzo de 2011). A efectos de cuantificar el impacto de la ampliación de capital a descuento, se estableció un precio de cotización ajustado de cinco euros con novecientos cuarenta y siete milésimas de euro (5,947 euros), calculado como la media ponderada de las acciones existentes a precio de cotización y de las acciones ofrecidas al nuevo inversor a su precio de adquisición.

Como resultado de todo lo expuesto anteriormente, la ecuación de canje (calculada sobre la cotización de Iberdrola Renovables el 7 de marzo de 2011 y el precio de cotización ajustado de Iberdrola a esa misma fecha) resulta en 0,45517964 acciones de Iberdrola por cada acción de Iberdrola Renovables.

A la hora de analizar la ecuación de canje, también se ha analizado la evolución histórica de la ecuación de canje a precios de mercado desde la salida a bolsa de Iberdrola Renovables y que es la siguiente:

<b>Ecuación de Canje</b>	
Media del mes anterior al 7 de marzo de 2011	0,4346
Media de los tres meses anteriores	0,4457
Media de los seis meses anteriores	0,4344
Media de los doce meses anteriores	0,4654
Media desde OPS de Iberdrola Renovables	0,4941
OPS de Iberdrola Renovables	0,4858

Fuente: Factset.

## Otras Referencias de Valoración

### (a) Precios Objetivo de Analistas

Adicionalmente, se han revisado y analizado los precios objetivo de informes de analistas financieros (“*research*”) para las acciones de Iberdrola Renovables e Iberdrola al tiempo de anuncio de la operación. Dichos precios objetivo reflejan las estimaciones de cotización futura de las acciones de Iberdrola Renovables e Iberdrola y resultan en las siguientes ecuaciones de canje:

	<b>Ecuación de Canje Implícita</b>
<b>Media</b>	0,4971
<b>Mediana</b>	0,5031

Fuente: Factset, 7 de marzo de 2011.

Además, se ha revisado la evolución histórica de la ecuación de canje calculada en base a la media de los precios objetivo de los analistas financieros para las acciones de Iberdrola Renovables e Iberdrola:

	<b>Ecuación de Canje</b>
Media del mes anterior al 7 de marzo de 2011	0,4945
Media de los tres meses anteriores	0,5065
Media de los seis meses anteriores	0,5162
Media de los doce meses anteriores	0,5284
Media desde OPS de Iberdrola Renovables	0,5102
OPS de Iberdrola Renovables	0,5223

Fuente: Factset.

Es importante tener en cuenta que los precios objetivo publicados por los analistas financieros no reflejan necesariamente los precios actuales de cotización de las acciones de Iberdrola Renovables e Iberdrola. Dichas estimaciones están sujetas a incertidumbres, como la futura evolución financiera de las compañías o las condiciones generales del mercado.

### (b) Comparables Cotizados

Como metodología de valoración para contrastar la ecuación de canje utilizada en la operación, también se han analizado las valoraciones relativas (múltiplos de cotización) de las compañías comparables a Iberdrola Renovables que se encuentran cotizadas en la actualidad.

Las compañías analizadas para este estudio han sido: EDP Renováveis, Enel Green Power, Acciona y EDF Energies Nouvelles. Debido al especial posicionamiento de Iberdrola Renovables, como compañía líder en su sector, el análisis de las valoraciones relativas de las compañías comparables indica que salvo en el caso de EDF Energies Nouvelles, la valoración por múltiplos resulta en valoraciones de Iberdrola Renovables inferiores al precio de cotización de mercado.

	<b>Ecuación de Canje Implícita</b>
Mínimo: Media Comparables	0,42145228
Máximo: EDF Energies Nouvelles	0,47556725

Fuente: Factset, 7 de marzo de 2011.

(c) Transacciones Precedentes

De cara a analizar la razonabilidad de la ecuación de canje ofrecida, también se han analizado las primas implícitas ofrecidas en transacciones similares a la contemplada en esta operación.

De cara a determinar las transacciones precedentes comparables, se ha utilizado como criterio de selección la existencia de un accionista mayoritario que haya realizado una oferta para excluir la compañía objetivo de bolsa, resultando en el siguiente universo de transacciones:

	Prima % (6 meses)
Media Operaciones (1)	14%
Media Incluyendo Operaciones (1) y Otras Operaciones (2)	17%

(1) Operaciones: Carrefour / Centros Comerciales Carrefour, Hisusa / Agbar, Nefinsa / Uralita, Telefónica / Telefónica Móviles, Unicrédito / B. Austria, Prudencial / Egg, Benetton / Autostrade.

(2) Otras Operaciones: Telefónica / Terra, DT / T-Online, FT / Wanadoo y FT / Orange.

Se observa que la media de las primas ofrecidas en operaciones precedentes comparables se sitúa en el rango de 14-17% sobre la cotización media de los seis (6) meses anteriores al anuncio de la operación, según el resultado de aplicar las medias aritméticas de las primas ofrecidas sobre la cotización media en los seis (6) meses anteriores al anuncio (precio no afectado por rumores o filtraciones) de las operaciones mencionadas. En definitiva, de acuerdo con la información recibida de Iberdrola, a la vista de los anteriores fundamentos y consideraciones económicas, el Consejo de Administración de Iberdrola consideró que el tipo de canje propuesto en el Proyecto de Fusión está debidamente justificado y resulta equitativo para Iberdrola.

## **Métodos de valoración empleados por el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables**

El Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, con el asesoramiento de CS y BofA ML, llevó a cabo diversos análisis de valoración de Iberdrola Renovables e Iberdrola, los cuales se detallan a continuación.

El tipo de canje se ha determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Iberdrola Renovables e Iberdrola. Para ello se han tomado en consideración métodos y criterios de valoración generalmente aceptados que se han considerado adecuados, así como los respectivos estados financieros anuales consolidados cerrados y auditados a 31 de diciembre de 2010 para Iberdrola Renovables e Iberdrola.

El criterio utilizado por parte del Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, para determinar el valor real de los patrimonios de Iberdrola Renovables e Iberdrola ha sido la cotización de mercado de una y otra compañía.

Ahora bien, si es razonable partir de la cotización de Iberdrola Renovables al tiempo del anuncio de la operación - dos euros con setecientos siete milésimas de euro (2,707 euros) a 7 de marzo de 2011 (último día de cotización completo antes de la comunicación al mercado de la Fusión como propuesta por parte de Iberdrola a Iberdrola Renovables)-, la cotización de Iberdrola debe ser ajustada por el impacto en la capitalización derivado de la toma de participación de Qatar Holding Luxembourg II S.à r.l. (“Qatar Holding”) en el accionariado de la compañía a través de una ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente y la compra de acciones en autocartera (transacciones realizadas a un descuento del 4,784% sobre el precio de cotización de la acción de Iberdrola al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 10 de marzo de 2011 y del 5,5% al precio de cotización de la acción de Iberdrola al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 11 de marzo de 2011). A efectos de cuantificar el impacto de la toma de participación de Qatar Holding, se ha establecido un precio de cotización ajustado de Iberdrola el 7 de marzo de 2011 de cinco euros con novecientas cuarenta y siete milésimas de euro (5,947 euros), calculado como la media ponderada de las acciones existentes previas a la ampliación de capital y venta de autocartera con el precio de cotización de Iberdrola al tiempo del anuncio de la operación en esa misma fecha y de las acciones ofrecidas al nuevo inversor con el precio de adquisición.

La utilización del criterio de cotización bursátil (corregida en el caso de Iberdrola) se justifica al ser el criterio más comúnmente aplicado en fusiones de sociedades cotizadas cuando, como es el caso, se trata de valores con un grado de liquidez apreciable. La valoración con referencia a la cotización es, además, el método que se suele considerar como preferente para determinar el valor real en el caso de valores cotizados (por ejemplo, en el artículo 504.2 de la Ley de Sociedades de Capital, a efectos de determinar el valor razonable de las acciones a emitir en aumentos de capital con supresión del derecho de suscripción preferente, se presume que el mismo es el que resulte de la cotización bursátil “salvo que se justifique lo contrario”).

Para el cálculo de la contraprestación ofrecida y de la prima implícita se ha tenido en cuenta tanto el tipo de canje como los dividendos y otros sistemas de remuneración al accionista a los que tendrá derecho cada accionista de Iberdrola Renovables. Del mismo modo, para el cálculo de la contraprestación ofrecida y de la prima implícita se ha tenido en cuenta la valoración de Iberdrola (aplicada al tipo de canje) e Iberdrola Renovables en cada momento del tiempo.

De este modo, si se utilizara como referencia de valoración de Iberdrola su precio de cotización al cierre de la sesión bursátil del 7 de marzo de 2011, ajustado por la ampliación de capital y venta de autocartera a descuento efectuada para dar entrada en el accionariado a Qatar Holding, según se ha expuesto anteriormente, la contraprestación ofrecida a los accionistas de Iberdrola Renovables, representa una prima del 11,8% sobre el precio de Iberdrola Renovables de ese mismo día.

También se ha analizado la evolución histórica de la contraprestación ofrecida y la prima implícita de acuerdo a la evolución de los precios de mercado, ponderados por el volumen negociado, en diferentes periodos desde la salida a Bolsa de Iberdrola Renovables y que es el siguiente:

<b>Periodo</b>	<b>Prima Implícita</b>
Precio de cierre a 7.03.2011	11,8%
Media mes anterior a 7.03.2011	14,0%
Media Tres meses anteriores a 7.03.2011	13,6%
Media Seis meses anteriores a 7.03.2011	16,5%
Media Desde OPS de Iberdrola Renovables	(5,2%)

Del mismo modo, el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables, a través de su Comisión de Fusión, también ha analizado otros métodos de valoración para la determinación del valor real de los patrimonios de Iberdrola e Iberdrola Renovables, entre los que se encuentran los siguientes:

i) Precios objetivo de analistas de renta variable

Los precios objetivo reflejan las estimaciones de cotización futura de las acciones y se han revisado y analizado los precios objetivo de analistas de renta variable que cubren tanto las acciones de Iberdrola Renovables como las de Iberdrola y que no se encuentran afectados por el anuncio de la Fusión.

ii) Múltiplos de compañías cotizadas comparables

Otro de los métodos utilizados para valorar los patrimonios de Iberdrola Renovables e Iberdrola ha consistido en el análisis de las valoraciones relativas (múltiplos de cotización) de una selección de compañías cotizadas comparables, tanto a Iberdrola Renovables como a Iberdrola. Los principales múltiplos de cotización que se han tomado en consideración para la realización de este análisis, entre otros, han sido el Valor del Negocio sobre EBITDA y Valor del Negocio sobre Capital Invertido.

iii) Transacciones precedentes

Como referencia adicional, se han analizado transacciones precedentes en las cuales un accionista mayoritario hubiera adquirido una participación minoritaria pero significativa en una sociedad filial, siendo ambas cotizadas.

En definitiva, de acuerdo con la información recibida de Iberdrola Renovables, a la vista de los anteriores fundamentos y consideraciones económicas, el Consejo de Administración de Iberdrola Renovables considera que el tipo de canje propuesto en el Proyecto Común de Fusión está suficientemente justificado y resulta equitativo para los accionistas de Iberdrola Renovables distintos de su accionista mayoritario (esto es, Iberdrola), toda vez que ha sido calculado a partir de una contraprestación razonable desde un punto de vista financiero para dichos accionistas.

### **Ecuación de canje resultante**

La ecuación de canje que los Consejos de Administración de las Sociedades han acordado, resultante del valor real de los patrimonios sociales de Iberdrola e Iberdrola Renovables, es de 0,30275322 acciones de Iberdrola, de setenta y cinco céntimos de euro (0,75 euros) de valor nominal cada una, por cada acción de Iberdrola Renovables, de cincuenta céntimos de euro (0,50 euros) de valor nominal cada, una vez tenidos en consideración los dividendos y otros sistemas de remuneración al accionista previstos por Iberdrola e Iberdrola Renovables tal y como se describen en la sección 1.3 de este informe.

## **3 Alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo**

Los análisis y comprobaciones efectuados han tenido como objeto exclusivamente cumplir con los requisitos mencionados en el artículo 34 de la LMESM, y de acuerdo con nuestra carta de encargo de fecha 31 de marzo de 2011. Los procedimientos empleados en la realización de nuestro trabajo han sido los siguientes:

### **3.1 Obtención y análisis de la siguiente información:**

- Instancia de solicitud de nombramiento de experto independiente presentado en el Registro Mercantil de Vizcaya por las Sociedades, así como designación de KPMG Auditores, S.L. como experto independiente con fecha 23 de marzo de 2011.
- Proyecto de Fusión formulado y suscrito por los Consejos de Administración de las Sociedades de fecha 22 de marzo de 2011.
- Métodos de valoración de las Sociedades empleados por los Administradores de Iberdrola e Iberdrola Renovables, junto con los valores a los que conducen dichos métodos, que han servido de base para la determinación y/o evaluación de la ecuación de canje por los respectivos Consejos de Administración, así como su documentación soporte.
- Número de acciones de Iberdrola Renovables que acudirán al canje, número de acciones de Iberdrola necesarias para atender el canje, desglosando entre acciones de autocartera y nuevas acciones a emitir (en su caso) con detalle de su tipo de emisión, importe de la ampliación de capital a efectuar en su caso por Iberdrola (detallando capital social y prima de emisión, en su caso) y detalle del patrimonio a aportar por la Sociedad Absorbida.
- Presentaciones internas de Iberdrola realizadas a su Consejo de Administración en relación con la operación de fusión prevista, de fechas 8 y 22 de marzo de 2011.
- Informe de actividades y conclusiones de la Comisión de Fusión de Iberdrola Renovables, de fecha 22 de marzo de 2011.
- Opiniones de razonabilidad (“fairness opinions”) emitidas por HSBC y Citi, asesores financieros de Iberdrola, ambas de fecha 22 de marzo de 2011.
- Opiniones de razonabilidad (“fairness opinions”) emitidas por CS y BofA ML, asesores financieros de Iberdrola Renovables, ambas de fecha 22 de marzo de 2011.
- Presentaciones de Iberdrola e Iberdrola Renovables a los analistas bursátiles, con ocasión del “Investor’s day” de fecha 2 de marzo de 2011.

- Proyecciones financieras consolidadas de Iberdrola para el periodo comprendido entre 1 de enero de 2011 y 31 de diciembre de 2018 (antes de las posibles sinergias derivadas de la fusión), preparadas por la Dirección de Iberdrola junto con las principales hipótesis utilizadas en su determinación. Dichas proyecciones financieras constan de balances de situación, cuentas de pérdidas y ganancias y estados de origen y aplicación de fondos para cada uno de los ejercicios proyectados.
- Proyecciones financieras consolidadas de Iberdrola Renovables para el periodo comprendido entre 1 de enero de 2011 y 31 de diciembre de 2018 (antes de las posibles sinergias derivadas de la fusión), preparadas por la Dirección de Iberdrola Renovables junto con las principales hipótesis utilizadas en su determinación. Dichas proyecciones financieras constan de balances de situación, cuentas de pérdidas y ganancias y estados de origen y aplicación de fondos para cada uno de los ejercicios proyectados.
- Hechos relevantes (principalmente, los de fechas 8 de marzo, 14 de marzo y 22 de marzo de 2011) remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en relación con los términos de la fusión prevista.
- Hechos relevantes remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) los días 14, 21 y 28 de marzo, así como 4 y 11 de abril de 2011 en relación con el programa de recompra referido en el párrafo 1.4.2 anterior.
- Cuentas anuales auditadas, individuales y consolidadas, en su caso, de Iberdrola e Iberdrola Renovables correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2009 y 2010.
- Otra información financiera y de gestión de Iberdrola e Iberdrola Renovables a 31 de diciembre de 2010.
- Número de acciones propias de Iberdrola Renovables en autocartera a la fecha del Proyecto de Fusión.
- Información, oral y/o escrita, obtenida de los asesores financieros externos relativa al alcance y resultados de su trabajo.
- Información bursátil relativa a la cotización de las acciones de Iberdrola e Iberdrola Renovables.
- Informes de analistas bursátiles relativos a Iberdrola e Iberdrola Renovables.
- Información bursátil relativa a cotizaciones de compañías cotizadas comparables a Iberdrola e Iberdrola Renovables.
- Información pública, en su caso, relativa a transacciones precedentes en que un accionista mayoritario haya realizado una oferta para excluir de cotización la compañía objetivo.
- Otra información considerada de utilidad para la realización de nuestro trabajo.

- 3.2** Análisis, con la información disponible, de cada uno de los documentos y/o presentaciones de valoración facilitados por las Sociedades.
- 3.3** Análisis y contraste de las metodologías de valoración empleadas por los Consejos de Administración de Iberdrola e Iberdrola Renovables (con el asesoramiento financiero de HSBC y Citi en el caso de Iberdrola y de CS y BofA ML en el caso de Iberdrola Renovables).
- 3.4** Análisis de si el patrimonio aportado por Iberdrola Renovables es, por lo menos, igual al aumento de capital más la prima de emisión, en su caso, que se prevé por Iberdrola.
- 3.5** Mantenimiento de conversaciones y reuniones con la Dirección de las Sociedades, así como con sus asesores, con el propósito de recabar otra información que se ha considerado de utilidad para la realización de nuestro trabajo.
- 3.6** Otros procedimientos que, en su caso, se hayan considerado razonables.
- 3.7** Obtención de una carta firmada por los Administradores o Directivos con facultades representativas suficientes para representar a cada una de las Sociedades en las gestiones relacionadas con el proceso de fusión de las mismas en la que nos confirman, entre otros aspectos, que se nos ha facilitado toda la información necesaria, así como toda aquella que hayamos podido requerir, para la elaboración de nuestro informe de experto independiente, que las proyecciones financieras facilitadas representan su opinión más fundamentada relativa a las operaciones de la Sociedad de acuerdo con las presentes circunstancias y su esperado desarrollo y que las metodologías de valoración efectuadas, los valores a los que éstas conducen, así como la ecuación de canje resultante representan su opinión más fundamentada de los valores de las Sociedades y de la ecuación de canje considerando las presentes circunstancias y su esperada evolución a futuro.

La información necesaria para la realización de nuestro trabajo nos ha sido facilitada por la Dirección de las Sociedades, directamente o, en algunos casos, a través de sus asesores financieros o bien ha sido obtenida de fuentes públicas.

En este sentido es importante mencionar que no hemos realizado ninguna verificación independiente, auditoría, due diligence, revisión o evaluación de la situación contable, fiscal, legal, laboral o medioambiental de las Sociedades. Por lo tanto, el alcance de nuestro trabajo no constituye una opinión de auditoría ni cualquier otro tipo de opinión o confirmación en lo que se refiere a los estados financieros de las Sociedades.

Asimismo hemos asumido la integridad y exactitud de dicha información, así como que la misma refleja las mejores estimaciones de la Dirección de las Sociedades acerca de las perspectivas de sus negocios desde el punto de vista operativo y financiero, aspectos que nos han sido confirmados por escrito por las Direcciones de ambas compañías.

En relación con la información obtenida de fuentes públicas, no ha constituido parte de nuestro trabajo el contraste de dicha información con evidencias externas a las Sociedades, sin perjuicio de que, en la medida de lo posible, hemos comprobado que la información presentada es consistente con otros datos obtenidos durante el curso de nuestro trabajo.

No tenemos la obligación de actualizar nuestro informe por causa de hechos que pudieran ocurrir con posterioridad a la fecha de emisión del mismo.



El alcance de nuestro trabajo no ha incluido la revisión de la operación ni del Proyecto de Fusión desde un punto de vista legal.

Hemos asumido que todas las autorizaciones y registros que, en su caso, resulten pertinentes en España y en las demás jurisdicciones en que estén presentes las Sociedades para la efectividad de la fusión proyectada y que afecten de forma significativa a nuestro análisis se obtendrán sin ningún efecto adverso para dichas Sociedades o para los beneficios esperados de la fusión.

El alcance de nuestro trabajo no deberá considerarse, en el contexto de esta transacción ni en ningún otro contexto, como una “*fairness opinion*” ni como una opinión sobre el valor actual o futuro, o recomendación de inversión en cualquiera de las Sociedades.

## **4 Dificultades especiales de valoración**

- 4.1** Nuestro trabajo es de naturaleza independiente y por tanto, no supone ninguna recomendación a la Dirección de las Sociedades, a los accionistas de las mismas o a terceros en relación con la posición que deberían tomar en relación con la operación de fusión prevista u otras transacciones de acciones de dichas compañías.
- 4.2** Debemos mencionar que todo trabajo de valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y que, por lo tanto, los valores resultantes constituyen, principalmente, un punto de referencia para las partes implicadas en una transacción, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones de nuestro trabajo. Además, debe tenerse en consideración que en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a, entre otros, factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio.
- 4.3** En trabajos de esta naturaleza, el alcance de nuestro análisis de la ecuación de canje se basa fundamentalmente en el análisis del valor relativo de las Sociedades y de sus acciones. Por lo tanto, dicho trabajo no constituye necesariamente una opinión sobre los valores absolutos utilizados para determinar la ecuación de canje mencionada anteriormente, ni debe considerarse como tal. Los valores de Iberdrola e Iberdrola Renovables han sido calculados aplicando los diversos métodos de valoración anteriormente resumidos con el fin de determinar o evaluar dicha ecuación de canje, por lo que podrían variar, ya que dependen de los métodos específicos considerados y su aplicación por parte de los Administradores de las sociedades que se fusionan.
- 4.4** Nuestro trabajo no tiene por objeto analizar la conveniencia de las estrategias de negocio actuales o pasadas de las Sociedades ni las razones de la operación en relación con otras estrategias de negocio o transacciones por las que hubieran podido optar las Sociedades, ni analizar la decisión de negocio de las Sociedades para proceder con la mencionada operación de fusión.
- 4.5** Algunos de los métodos de valoración mencionados en el apartado 2 anterior más, en su caso, otros que hubieran podido utilizarse como contraste de los anteriores, se basan total o parcialmente en información financiera a futuro. Generalmente, podrá haber discrepancias entre los resultados proyectados y los que se produzcan realmente y tales diferencias podrán ser materiales.

**4.6** Tal y como se ha mencionado anteriormente, de acuerdo con el Proyecto de Fusión, como consecuencia de la fusión por absorción de Iberdrola Renovables por Iberdrola, aquella se disolverá sin liquidación y verá todos sus activos y pasivos transmitidos en bloque al patrimonio de Iberdrola. Asimismo, según se indica en el Proyecto de Fusión, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.9ª de la LMESM, los activos y pasivos transmitidos por Iberdrola Renovables a Iberdrola se registrarán en la contabilidad de Iberdrola por el importe que correspondería a los mismos, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del grupo a la fecha de efectos contables de la fusión, esto es, a 1 de enero de 2011. Según el Proyecto de Fusión, en dicha fecha el valor neto contable correspondiente a dichos activos y pasivos asciende a un importe de 11.371.389 miles de euros. Es importante resaltar que, tal y como se ha indicado, con anterioridad a la fecha de efectividad de la fusión, Iberdrola Renovables repartirá unos dividendos cuyo importe total ascenderá –en caso de ser aprobados por su Junta General de accionistas- a 5.154.511 miles de euros, una vez descontada su autocartera.

**4.7** Es importante mencionar que los dividendos indicados en los apartados 1.3.1 y 1.3.2 de este informe están pendientes de aprobación por las Juntas Generales de Accionistas de Iberdrola e Iberdrola Renovables, respectivamente.

## **5 Conclusión**

De acuerdo con las bases de información utilizadas y procedimientos aplicados y sujeto a las dificultades especiales de valoración sobre las conclusiones de nuestro trabajo mencionadas en el apartado 4 anterior, todo ello descrito en los apartados anteriores, y con el objetivo exclusivo de cumplir con lo requerido en el nombramiento de experto independiente, consideramos que:

- El tipo de canje propuesto por los Consejos de Administración de las sociedades participantes en la fusión está justificado, y los criterios de valoración utilizados por dichos Consejos de Administración y los rangos de valores a los que conducen son razonables.
- Tal y como se ha mencionado anteriormente, de acuerdo con el Proyecto de Fusión, como consecuencia de la fusión, Iberdrola Renovables transmitirá en bloque todos sus activos y pasivos a su valor contable a 1 de enero de 2011. Según el Proyecto de Fusión, en dicha fecha el valor neto contable correspondiente a la totalidad de dichos activos y pasivos asciende a un importe de 11.371.389 miles de euros. Como se ha indicado, con anterioridad a la fecha de efectividad de la fusión, Iberdrola Renovables repartirá unos dividendos cuyo importe total, sujeto a la aprobación de la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables ascenderá a 5.154.511 miles de euros, una vez descontada su autocartera. Si se dedujera dicho importe sin ningún otro ajuste adicional del valor del patrimonio neto contable antes indicado, dicho patrimonio ascendería a 6.216.878 miles de euros.

Teniendo en cuenta, tal y como se ha mencionado anteriormente, que:

- (i) el número de acciones de Iberdrola precisas para atender la ecuación de canje ascendería a doscientos cincuenta millones ochocientos treinta y cuatro mil seiscientos quince (250.834.615) acciones;
- (ii) el total de acciones adquiridas por Iberdrola bajo el programa de recompra al cierre de la sesión bursátil correspondiente al 8 de abril de 2011 asciende a cincuenta y dos millones ochocientos setenta y cuatro mil seiscientos (52.874.600) acciones;
- (iii) consecuentemente, a la fecha de emisión de este informe, el número máximo de acciones nuevas que, en su caso, sería preciso emitir por parte de Iberdrola para atender –junto con las acciones referidas en el inciso (ii) anterior- la ecuación de canje sería de ciento noventa y siete millones novecientos sesenta mil quince (197.960.015) acciones y, en consecuencia, el importe nominal máximo de la ampliación de capital ascendería a ciento cuarenta y ocho millones cuatrocientos setenta mil once euros con veinticinco céntimos de euro (148.470.011,25 euros); y que
- (iv) el valor asignado a la parte proporcional del patrimonio de Iberdrola Renovables correspondiente a las acciones referidas en el inciso (iii) anterior asciende, a la fecha de emisión de este informe, a 1.767.058 miles de euros, o a 966.073 miles de euros en caso de considerar los dividendos que, sujeto a la aprobación de la Junta General de accionistas, Iberdrola Renovables tiene previsto distribuir,

el valor correspondiente a la parte del patrimonio aportado por la sociedad que se extingue, esto es Iberdrola Renovables, referido en el inciso (iv) anterior será igual, por lo menos, al aumento del capital que efectúe, en su caso, la sociedad absorbente, esto es, Iberdrola (y ello incluso en el supuesto de que la Junta General de accionistas de Iberdrola Renovables apruebe la distribución de los referidos dividendos).

A su vez, se debe tener en cuenta que (i) se ha previsto la suscripción incompleta del indicado aumento de capital, y que (ii) de acuerdo con la información recibida, el programa de recompra de acciones de Iberdrola mencionado en el apartado 1.4.2 anterior previsiblemente reducirá el número máximo de acciones que sea preciso emitir mediante el referido aumento de capital para atender la ecuación de canje en una proporción que no es posible determinar a la fecha de este informe. En ese supuesto, el valor de la parte del patrimonio aportado por la sociedad que se extingue, esto es Iberdrola Renovables, que, de acuerdo con lo previsto en este informe correspondería a las acciones que finalmente se emitan por Iberdrola será igual, por lo menos, al aumento del capital que se efectúe por la sociedad absorbente, esto es, Iberdrola.

\* \* \* \* \*

Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo, sin que de la misma pueda derivarse ninguna responsabilidad adicional a la relacionada con la razonabilidad del tipo de canje propuesto y los criterios de valoración del patrimonio a aportar propuestos por las sociedades intervinientes en la fusión.

Este informe y la información en él contenida han sido preparados estrictamente para dar cumplimiento a lo requerido en el nombramiento de experto independiente relativo a los requisitos establecidos en el artículo 34 de la LMESM, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.



Ana Martínez Ramón  
*Socio*

KPMG Auditores, S.L.

11 de abril de 2011

**ANEXO III - FAIRNESS OPINION** **DE CREDIT SUISSE SECURITIES**  
**(EUROPE) LIMITED**

22 de marzo de 2011

Consejo de Administración  
Iberdrola Renovables, S.A.  
c/ Menorca 19, planta 13  
46023 Valencia  
España

Muy señores nuestros,

Entendemos que en virtud de los anuncios de fusión (los "Anuncios de Fusión"), con fecha 8 de marzo de 2011, 14 de marzo de 2011 y sus modificaciones con fecha 22 de marzo de 2011, Iberdrola, S.A. ("Iberdrola") ha realizado una propuesta de fusión (la "Propuesta de Fusión") con Iberdrola Renovables, S.A. (la "Sociedad"). Iberdrola actualmente posee el 80,00% del capital social emitido de la Sociedad. Los Anuncios de Fusión, junto con el Proyecto Común de Fusión, aprobado por los Consejos de Administración de, respectivamente, la Sociedad e Iberdrola con fecha 22 de marzo de 2011 (el "Proyecto Común de Fusión"), estipulan, entre otras cosas, que:

(a) la Propuesta de Fusión vigores efectuará mediante la fusión de la Sociedad con Iberdrola por absorción de esta última, por la que los accionistas de la Sociedad recibirán acciones ordinarias de Iberdrola que ésta tenga en autocartera y, en caso de que el importe de dichas acciones no sea suficiente para cumplir con dicho intercambio, a través de la entrega de acciones de nuevas emisión de Iberdrola por sus acciones ordinarias en la Sociedad;

(b) la ecuación de canje estipulada en el Proyecto Común de Fusión es de 0,30275322 acciones ordinarias de Iberdrola por cada acción ordinaria de la Sociedad;

(c) el Consejo de Administración de la Sociedad ha aprobado un dividendo extraordinario en efectivo por un importe bruto de €1,20 por acción de la Sociedad (al "Dividendo Extraordinario en Efectivo", y conjuntamente con la Propuesta de Fusión se les denominará las "Transacciones de Fusión"), que se someterá a la aprobación de los accionistas en la Junta General de Accionistas de la Sociedad y que se abonará antes del perfeccionamiento de la Propuesta de Fusión.



Consejo de Administración  
Iberdrola Renovables, S.A.  
22 de marzo de 2011

Del mismo modo entendemos que se tiene la intención de que: (i) en virtud del anuncio de la Sociedad con fecha 14 de marzo de 2011, la Sociedad, con anterioridad al perfeccionamiento de la Propuesta de Fusión, apruebe y pague a los titulares de las acciones ordinarias de la Sociedad un dividendo en efectivo por un importe bruto de €0,025 por acción (el "Dividendo Ordinario de Iberdrola Renovables"), y (ii) en virtud del anuncio de Iberdrola con fecha 22 de marzo de 2011 Iberdrola, tras el perfeccionamiento de la Propuesta de Fusión, abone a los titulares de acciones ordinarias de Iberdrola (a) un dividendo en efectivo por un importe bruto de €0,03 por acción, y (b) un dividendo en acciones equivalente a un importe bruto mínimo de €0,15 por acción (en total un mínimo de €0,18 por acción) (los "Dividendos Ordinarios de Iberdrola", y conjuntamente con los Dividendos Ordinarios de Iberdrola Renovables, los "Dividendos Ordinarios"). Asimismo el Consejo de Administración de Iberdrola ha propuesto que los accionistas de la Sociedad tengan derecho a recibir los Dividendos Ordinarios de Iberdrola con respecto de las acciones de Iberdrola entregadas relativas a la Propuesta de Fusión, además del Dividendo Ordinario de Iberdrola Renovables.

Hemos tenido en cuenta el aumento del capital de Iberdrola y la venta de sus acciones en autocartera que tuvo lugar el 14 de marzo de 2011.

Ha solicitado que le asesoremos con respecto a la equidad para los accionistas de la Sociedad distintos de Iberdrola, desde un punto de vista financiero, de la contraprestación que dichos accionistas tengan que recibir en virtud de los términos del Proyecto Común de Fusión, incluyendo el Dividendo Extraordinario en Efectivo (la "Contraprestación de la Fusión").

Esta opinión se facilita de acuerdo con, y en virtud de los términos de la carta mandato formalizada entre Credit Suisse Securities (Europe) Limited y la Sociedad con fecha 18 de marzo de 2011 (la "Carta Mandato").

Para llegar a nuestra opinión, hemos revisado cierta información pública sobre los negocios e información financiera, incluyendo estados financieros públicos, informes de análisis bursátil y previsiones financieras de conocimiento público relativos a la Sociedad y a Iberdrola. También hemos revisado otras informaciones relativas a la Sociedad, proporcionadas por la Sociedad o comentadas oralmente con nosotros, incluyendo sin limitación las proyecciones financieras preparadas por el equipo gestor de la Sociedad. Nos reunimos con el equipo gestor de la Sociedad para comentar el negocio y las perspectivas de la Sociedad, incluyendo sin limitación la evaluación de





Consejo de Administración  
Iberdrola Renovables, S.A.  
22 de marzo de 2011

la gestión de la Sociedad sobre las posibles sinergias anticipadas resultantes de las Transacciones de la Fusión. También hemos revisado otra información relativa a Iberdrola, entre la que se incluyen las proyecciones financieras preparadas por el equipo gestor de Iberdrola que nos ha facilitado la Sociedad, y por otro lado hemos tenido conversaciones limitadas con el equipo gestor de Iberdrola para tratar exclusivamente las hipótesis principales de dichas proyecciones financieras.

También hemos tenido en cuenta cierta información financiera y de Bolsa de la Sociedad y de Iberdrola y hemos comparado dicha información con información similar de otras empresas que cotizan en bolsa de negocios que consideramos similares a los de la Sociedad e Iberdrola y hemos tenido en cuenta, siempre que hayan sido públicos, los términos financieros de otras combinaciones de negocios y otras transacciones que han tenido lugar recientemente. También hemos considerado otro tipo de informaciones, estudios financieros, análisis e investigaciones y criterios financieros, económicos y de mercado que hemos estimado relevantes. La opinión expresada en el presente documento se ha recogido durante un periodo de inusual volatilidad en los mercados financieros, en concreto en lo relativo al mercado de producción energética y está necesariamente sujeta a la ausencia de otros acontecimientos de importancia en las condiciones financieras, regulatorias, económicas y del mercado en vigor a la fecha del presente documento, inclusive factores importantes como el impacto del terremoto y el tsunami del pasado 11 de marzo en Japón y la pertinente crisis en distintas plantas nucleares en Japón así como las implicaciones para el futuro de la industria de producción energética nuclear así como acontecimientos políticos, reguladores y legislativos relativos a este asunto reales y posibles.

No hemos revisado la documentación legal requerida para las Transacciones de la Fusión ya que dichos documentos todavía no están disponibles, incluyendo, inter alia: (i) el informe de experto independiente y (ii) los informes preparados por los respectivos Consejos de Administración de la Sociedad y de Iberdrola.

En lo relativo a nuestro análisis, no hemos asumido ninguna responsabilidad por la verificación independiente de ninguna de las informaciones anteriores y hemos confiado en que fuera completa y precisa en todos los aspectos. Con respecto a las proyecciones financieras de la Sociedad e Iberdrola, los respectivos equipos gestores de la Sociedad y de Iberdrola nos han aconsejado, y hemos asumido, que dichas proyecciones han sido preparadas razonablemente de acuerdo a unas bases que reflejan las mejores estimaciones y criterios actualmente disponibles para los equipos gestores de la Sociedad y de





Consejo de Administración  
Iberdrola Renovables, S.A.  
22 de marzo de 2011

Iberdrola en lo relativo al futuro rendimiento financiero de la Sociedad y de Iberdrola y que no son conscientes de ninguna información relevante que haya sido omitida o que no se nos haya revelado. Con relación a las proyecciones financieras públicas sobre la Sociedad e Iberdrola mencionadas anteriormente, hemos revisado y discutido dichas proyecciones con los equipos gestores de la Sociedad y de Iberdrola y hemos asumido, con su consentimiento, que dichas proyecciones representan estimaciones y juicios razonables relativos al futuro rendimiento financiero de la Sociedad y de Iberdrola. Con respecto a las estimaciones que el equipo gestor de la Sociedad nos ha proporcionado relativas al ahorro de costes y a las sinergias anticipadas resultantes de las Transacciones de la Fusión, hemos asumido que dichas proyecciones han sido razonablemente preparadas de acuerdo a unas bases que reflejan las mejores estimaciones y criterios actualmente disponibles para el equipo gestor de la Sociedad relativas a dichos ahorros de costes y sinergias y que tendrán lugar por los importes indicados en el presente documento.

También hemos supuesto con su consentimiento que el Dividendo Extraordinario en Efectivo y el Dividendo Ordinario de Iberdrola Renovables se aprobará, se declarará y se abonará legalmente antes del perfeccionamiento de la Propuesta de Fusión. Asimismo hemos asumido con su consentimiento que los Dividendos Ordinarios de Iberdrola se aprobarán y se declararán legalmente antes del cierre del acuerdo de la Propuesta de Fusión y se abonarán tras el cierre del acuerdo de la Propuesta de Fusión y que consecuentemente los accionistas de la Sociedad tendrán derecho a recibir los Dividendos Ordinarios de Iberdrola con respecto de las acciones de Iberdrola entregadas o emitidas relativas a la Propuesta de la Fusión, aparte de recibir el Dividendo Ordinario de Iberdrola Renovables.

Asumimos, con su consentimiento, que en el transcurso de la obtención de las aprobaciones y consentimientos regulatorios y de terceras partes necesarios para las Transacciones de la Fusión, no se impondrá ninguna modificación, retraso, limitación, restricción o condición que tenga un efecto adverso sobre la Sociedad, Iberdrola o los beneficios reflejados de las Transacciones de la Fusión y que las Transacciones de la Fusión se llevarán a cabo de acuerdo con los Anuncios de la Fusión y al Proyecto Común de Fusión, sin renuncia, modificación o corrección de ningún término, condición o acuerdo sustancial de los mismos. Asimismo no se nos ha pedido ni hemos realizado ninguna evaluación o valoración independiente del activo o del pasivo (contingente o de otro tipo) de la Sociedad, ni se nos ha proporcionado ninguna valoración o tasación.



Consejo de Administración  
Iberdrola Renovables, S.A.  
22 de marzo de 2011

Nuestra opinión se centra sólo en la equidad, desde un punto de vista financiero, para los accionistas de la Sociedad distintos de Iberdrola, de la Contraprestación de la Fusión y no se centra en ningún otro aspecto o implicación de las Transacciones de la Fusión ni de ningún otro acuerdo, disposición o entendimiento formalizado con relación a las Transacciones de la Fusión o de otra forma. Nuestra opinión está necesariamente basada en la información que se nos ha facilitado a la fecha del presente documento y en las condiciones financieras, económicas y de mercado que existen y pueden ser evaluadas a fecha de hoy. Nuestra opinión no se centra en los méritos relativos a las Transacciones de la Fusión en comparación con transacciones o estrategias alternativas que pudieran estar a disposición de la Sociedad ni se centra en la decisión comercial subyacente del Consejo de Administración de la Sociedad de recomendar que los accionistas de la Sociedad voten a favor de las Transacciones de la Fusión. No expresamos ninguna opinión sobre el valor que tengan las acciones ordinarias de Iberdrola cuando se entreguen a los accionistas de la Sociedad en virtud de las Transacciones de la Fusión, ni sobre los precios a los que dichas acciones ordinarias coticen durante o con posterioridad a las Transacciones de la Fusión. No se nos solicitó que lo hiciésemos, ni hemos participado en la negociación o estructuración de las Transacciones de la Fusión ni se nos solicitó que lo hiciésemos ni solicitamos indicaciones de interés de terceros para adquirir la totalidad o una parte de la Sociedad.

Hemos actuado como asesores financieros de la Sociedad en lo relativo a las Transacciones de la Fusión y recibiremos unos honorarios por nuestros servicios, que se abonarán con posterioridad a la entrega de la presente carta. Asimismo la Sociedad ha acordado indemnizarnos por ciertas responsabilidades y hechos derivados de nuestro trabajo. De forma puntual, nosotros y nuestras filiales en el pasado hemos prestado, actualmente prestamos y en el futuro seguiremos prestando servicios de banca de inversión y otros servicios financieros a la Sociedad y/o a Iberdrola y/o sus respectivos accionistas existentes o posibles, por los que hemos recibido y esperamos recibir honorarios. Somos una sociedad de valores que proporciona servicios amplios dedicada a actividades de corretaje y compraventa de valores que proporciona servicios de banca de inversión y otros servicios financieros. En el desarrollo normal de nuestras actividades comerciales, tanto nosotros como nuestras filiales podemos adquirir, poseer o vender, por nuestra propia cuenta o por cuenta de nuestras filiales, o de nuestros clientes, acciones, instrumentos de deuda y otros valores e instrumentos financieros (incluyendo préstamos bancarios y demás obligaciones) de la Sociedad, Iberdrola y cualquier otra empresa que pueda estar implicada en las Transacciones de la Fusión,





Consejo de Administración  
Iberdrola Renovables, S.A.  
22 de marzo de 2011

así como facilitar servicios de banca de inversión y demás servicios financieros a dichas empresas.

Esta carta es para la información del Consejo de Administración de la Sociedad exclusivamente sobre la contraprestación de las Transacciones de la Fusión y no supone ninguna recomendación para ningún accionista sobre cómo dicho accionista debería votar o actuar en lo relativo a las Transacciones de la Fusión y no podrá ser revelada a ninguna persona sin nuestro previo consentimiento y no podrá mencionarse ni hacerse referencia a ella, total o parcialmente, ni podrá ser utilizada para ningún otro fin sin nuestro previo consentimiento por escrito. Nuestros servicios de asesoramiento y la opinión expresada en el presente documento no se han prestado en nombre de, ni conferirán ningún derecho ni recurso legal, ninguna empresa filial o subsidiaria de la Sociedad ni ninguna persona que sea consejero, director, empleado, accionista o titular de valores o acreedor de la Sociedad o cualquier empresa filial o subsidiaria de la Sociedad, ni de ninguna otra persona.

En base a, y de acuerdo con lo anterior, nuestra opinión es que, a fecha del presente documento, la Contraprestación de la Fusión que tienen que recibir dichos accionistas distintos de Iberdrola, es equitativa desde un punto de vista financiero.

Atentamente,

CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED

*[Consta firma ilegible]*

Por: Jonathan Grundy, *Director General*

YO, DOÑA IRUNE CASALEO LACOSTA, TRADUCTORA-INTÉRPRETE JURADA DE INGLÉS, CERTIFICO QUE LA QUE ANTECEDE ES TRADUCCIÓN FIEL Y COMPLETA AL CASTELLANO DE UN DOCUMENTO REDACTADO EN INGLÉS.

I, MRS. IRUNE CASALEO LACOSTA, OFFICIAL TRANSLATOR-INTERPRETER OF ENGLISH, CERTIFY THAT THE FOREGOING TEXT IS A TRUE AND COMPLETE TRANSLATION INTO SPANISH OF A DOCUMENT WRITTEN IN ENGLISH.

MADRID, A 13 DE ABRIL DE 2011 / MADRID, APRIL 13TH 2011.

FIRMADO/SIGNED: IRUNE CASALEO LACOSTA PROTOCOLO/PROTOCOL Nº: 164.11



**ANEXO IV - FAIRNESS OPINION DE MERRILL LYNCH CAPITAL  
MARKETS ESPAÑA, S.A., S.V.**

**Private & Confidential**  
Board of Directors  
**IBERDROLA RENOVABLES, S.A.**  
Calle Menorca 19, planta 13<sup>a</sup>  
Valencia

22<sup>nd</sup> March, 2011

Members of the Board of Directors,

We understand that IBERDROLA RENOVABLES, S.A. ("**Iberdrola Renovables**" or the "**Company**") and IBERDROLA, S.A. ("**Iberdrola**") propose to enter into a transaction pursuant to which the Company will be merged with Iberdrola (the "**Merger**"). Prior to consummation of the Merger and in direct connection with it, an extraordinary dividend (the "**Dividend**") will be paid by the Company, subject to the Company's Shareholders' General Meeting approval in the amount of €1.200 in cash per each outstanding ordinary share of the Company, par value €0.50 per share (the "**Renovables Shares**"). Assuming the Dividend is paid before the Merger, pursuant to the Merger each Renovables Share shall be exchanged for 0.30275322 ordinary shares (the "**Exchange Ratio**") of Iberdrola, par value €0.75 per share (the "**Iberdrola Shares**"). The report ("*proyecto de fusión*") to be issued by the Board of Directors of the Company and Iberdrola in connection with the Merger (the "**Merger Project**") will specify the declaration and payment of the Dividend and the Exchange Ratio. Accordingly, under the terms of the Merger Project, shareholders of the Company shall receive €1.200 in cash (by way of payment of the Dividend, per share) plus 0.30275322 Iberdrola Shares in exchange for each Renovables Share (together, the "**Consideration**").

You have asked us whether, in our opinion, the Consideration is fair from a financial point of view to the holders of the Renovables Shares, other than Iberdrola and its affiliates.

In arriving at the opinion set out below, we have, among other things:

1. Reviewed certain publicly available business and financial information relating to the Company and Iberdrola that we deemed to be relevant;
2. Reviewed certain information, including financial forecasts, relating to the business, earnings, cash flow, assets, liabilities and prospects of the Company and Iberdrola;
3. Conducted discussions with members of senior management of the Company and Iberdrola concerning the matters described in clauses 1 and 2 above, as well as their respective businesses and prospects before and after giving effect to the Merger;

Tel: +34 91 514 30 00 Fax: +34 91 514 30 01

Merrill Lynch Capital Markets España, S.A., S.V.

Edificio Torre Picasso, pl. 40, Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, 28020 Madrid

Reg. Merc. Madrid, tomo 11062, gral., sección 8ª. Libro de Sociedades, folio 121, hoja n° M-174376, inscripción 1ª, - C.I.F. A81/479586  
Inscrita en el Registro de Sociedades de Valores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el n° 161. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)



4. Reviewed the market prices and valuation multiples for the Renovables Shares and Iberdrola Shares and compared them with those of certain publicly traded companies that we deemed to be relevant;
5. Reviewed the results of operations of the Company and Iberdrola and compared them with those of certain publicly traded companies that we deemed to be relevant;
6. Compared the proposed financial terms of the Merger with the financial terms of certain other transactions that we deemed to be relevant;
7. Reviewed the potential pro forma impact of the Merger;
8. Reviewed a draft dated 22<sup>nd</sup> March, 2011 of the Merger Project; and
9. Reviewed such other financial studies and analyses and taken into account such other matters as we deemed necessary, including our assessment of general economic, market and monetary conditions.

In preparing our opinion, we have assumed and relied on the accuracy and completeness of all information supplied or otherwise made available to us, discussed with or reviewed by or for us, or publicly available, and we have not assumed any responsibility for independently verifying such information or undertaken an independent evaluation or appraisal of any of the assets or liabilities of the Company or Iberdrola or been furnished with any such evaluation or appraisal nor have we evaluated the solvency or fair value of the Company or Iberdrola under any laws relating to bankruptcy, insolvency or similar matters. In addition, we have not assumed any obligation to conduct any physical inspection of the properties or facilities of the Company or Iberdrola. With respect to the financial forecast information furnished to or discussed with us by the Company or Iberdrola, we have assumed that they have been reasonably prepared and reflect the best currently available estimates and judgment of the Company's or Iberdrola's management as to the expected future financial performance of the Company or Iberdrola, as the case may be. We have also assumed that the final form of the Merger Project will be substantially similar to the last draft reviewed by us, and that the Merger will be consummated on the terms set out in that draft of the Merger Project.

Our opinion is necessarily based upon market, economic and other conditions as they exist and can be evaluated on, and on the information made available to us as of, the date of this letter. Subsequent developments may affect this opinion, which we are under no obligation to update, revise or reaffirm. We have assumed that in the course of obtaining the necessary regulatory or other consents or approvals (contractual or otherwise) for the Merger, no restrictions, including any divestiture requirements or amendments or modifications, will be imposed that will have a material adverse effect on the contemplated benefits of the Merger. In addition, we have assumed that the Dividend is declared and paid to the shareholders of the Company in connection with the Merger, as described in the Merger Project.

In connection with the preparation of this opinion, we have not been authorised by the Company or the Board of Directors to solicit, nor have we solicited, third-party indications of interest for the acquisition of all or any part of the Company. In addition, we have not participated in negotiations on the financial terms of the Merger with representatives of Iberdrola. Our opinion does not address the relative merits of the Merger as compared to any alternative business strategies that might exist for the Company or the effect of any other transaction in which the Company might engage. Accordingly, no opinion is expressed whether any alternative transaction might be more beneficial to the Company and/or its shareholders.



We are acting as financial adviser to the Company in connection with the Merger and will receive a fee from the Company for our services. In addition, the Company has agreed to indemnify us for certain liabilities arising out of our engagement. We and our affiliates may currently be providing and have, in the past, provided financial advisory and financing services to the Company and/or Iberdrola and/or their affiliates, not directly related to the Transaction, and may continue to do so and have received, and may receive, fees for the rendering of such services. In addition, in the ordinary course of our business, we may actively trade Renovables Shares and other securities of the Company, as well as Iberdrola Shares and other securities of Iberdrola, for our own account and for the accounts of customers and, accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities.

This opinion is solely for the use and benefit of the Board of Directors of the Company in its evaluation of the Merger and shall not be used for any other purpose. This opinion is not intended to be relied upon or confer any rights or remedies upon any employee, creditor, shareholder or other equity holder of the Company, Iberdrola or any other party. This opinion shall not, in whole or in part, be disclosed, reproduced, disseminated, quoted, summarised or referred to at any time, in any manner or for any purpose, nor shall any public references to Merrill Lynch Capital Markets España S.A., S.V. or any of its affiliates be made by the Company or any of its affiliates, without the prior written consent of Merrill Lynch Capital Markets España S.A., S.V., except that (a) a complete copy of this letter may be attached to the final form of the Merger Report ("*informe de administradores*") to be issued by the Board of Directors of the Company on the Merger Project and/or disclosed to the Company's shareholders at any time prior to the general shareholders meeting which is to resolve on the approval of the Merger, or whenever such disclosure is requested by any regulatory authority (including, but not limited to, the *Comisión Nacional del Mercado de Valores*); and (b) references to this opinion which are not a complete copy of this letter may also be included in the Merger Project, in the Merger Report and/or in any disclosure, document or communication addressed or made available to shareholders of the Company in connection with the Merger, subject to our prior written approval, which shall not be unreasonably denied or withheld (provided that such prior approval shall not be required for the purposes of the Company making references, in any legal documentation relating to the Merger, to the fact that "*Merrill Lynch, as financial adviser to the Company, has issued a fairness opinion*" and that "*according thereto the Consideration proposed in the Merger is fair from a financial point of view to the shareholders of the Company, other than Iberdrola and its affiliates*").

Our opinion does not address the merits of the underlying decision by the Company to engage in the Merger and does not constitute a recommendation to any shareholder as to how such shareholder should vote on the proposed Merger or any matter related to it. We are not expressing any opinion as to the prices at which the Renovables Shares or Iberdrola Shares will trade following the announcement or consummation of the Merger.

On the basis of and subject to the foregoing, we are of the opinion that, as of the date of this letter, the Consideration is fair from a financial point of view to the holders of the Renovables Shares, other than Iberdrola and its affiliates.

Yours faithfully,



MERRILL LYNCH CAPITAL MARKETS ESPAÑA, S.A., S.V.



JURISCRIBE®  
a division of Marste & Co., Inc.

CORPORATE & LEGAL TRANSLATION SERVICES

---

---

## CERTIFICATE OF ACCURACY

---

---

MARIA ANGELES PRIETO hereby certifies as follows:

1. I am a Director and Project Manager of Juriscribe, a division of Marste & Co., Inc., which specializes in the translation of legal documents and other textual materials.
2. Attached hereto as Exhibit A is a Spanish-language document, which is a translation of the corresponding English-language document, **a 3 page letter dated 3/22/2011 from Bank of America Merrill Lynch addressed to Iberdrola Renovables**, which precedes to this certificate. I affirm that such translation has been prepared by duly qualified translator(s), who has/have affirmed to me that such translation is, to the best of their knowledge and belief, a true and accurate translation into English of the corresponding English-language document.

Notwithstanding the foregoing affirmations, no liability is assumed for errors or omissions in the translation of the attached document.

Executed in Pelham, New York on April 13, 2011.

*Mariángeles Prieto*

---

Maria Angeles Prieto



## **EXHIBIT A**

**Privado y confidencial**

Consejo de Administración  
**IBERDROLA RENOVABLES, S.A.**  
Calle Menorca 19, planta 13ª  
Valencia

22 de marzo de 2011

A los miembros del Consejo de Administración:

Según tenemos entendido, IBERDROLA RENOVABLES, S.A. (en adelante, «**Iberdrola Renovables**» o la «**Sociedad**») e IBERDROLA, S. A. («**Iberdrola**») se proponen llevar a cabo una operación en virtud de la cual la Sociedad se fusionará con Iberdrola (la «**Fusión**»). Antes del perfeccionamiento de la Fusión, y en relación directa con ésta, la Sociedad abonará un dividendo extraordinario (el «**Dividendo**»), sujeto a la aprobación por la Junta General de Accionistas de la Sociedad, por un importe de 1,200 EUR en efectivo por cada acción ordinaria en circulación de la Sociedad, con un valor a la par de 0,50 EUR por acción (en adelante, las «**Acciones de Renovables**»). Suponiendo que el Dividendo se abone antes de la Fusión, cuando ésta se lleve a cabo cada Acción de Renovables será canjeada por 0,30275322 acciones ordinarias (la «**Ecuación de Canje**») de Iberdrola, con un valor a la par de 0,75 EUR por acción (en adelante, las «**Acciones de Iberdrola**»). En el informe sobre el proyecto de fusión que deben elaborar el Consejo de Administración de la Sociedad e Iberdrola respecto a la Fusión (el «**Proyecto de Fusión**») se detallará esta declaración y pago del Dividendo, así como la Ecuación de Canje. Consecuentemente, conforme a los términos del Proyecto de Fusión, los accionistas de la Sociedad recibirán 1,200 EUR en efectivo (mediante el pago del Dividendo por acción), más 0,30275322 Acciones de Iberdrola a cambio de cada Acción de Renovables (conjuntamente, la «**Contraprestación**»).

Nos han consultado si, en nuestra opinión, la Contraprestación es equitativa desde un punto de vista financiero para los titulares de Acciones de Renovables distintos de Iberdrola y sus afiliadas.

Para llegar a la opinión que expresamos más adelante, hemos, entre otras cosas:

[Firma  
ilegible]

1. Revisado cierta información financiera y empresarial de carácter público relativa a la Sociedad e Iberdrola que consideramos importante.
2. Revisado determinada información, incluidas las previsiones financieras, sobre el negocio, beneficios, flujo de caja, activos, pasivos y perspectivas de la Sociedad e Iberdrola.
3. Mantenido conversaciones con los miembros de la alta dirección de la Sociedad y de Iberdrola sobre los asuntos descritos en las cláusulas 1 y 2 anteriores, así como sobre sus respectivos negocios y previsiones antes y después de llevar a cabo la Fusión.

---

Tel: +34 91 514 30 00 Fax: +34 91 514 30 01

Merrill Lynch Capital Markets España, S.A., S.V.

Edificio Torre Picasso, pl. 40, Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, 20820 Madrid

Reg. Merc. Madrid, tomo 11062, gral., sección 8ª, Libro de Sociedades, Folio 121, hoja nº M-174376, inscripción 1ª, C.I.F. A81/479586

Inscrita en el Registro de Sociedades de Valores de la Comisión Nacional de Mercado de Valores con el nº 161. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)

4. Revisado los precios de mercado y múltiplos de valoración de las Acciones de Renovables y las Acciones de Iberdrola, y los hemos comparado con los de determinadas empresas cotizadas que consideramos relevantes.
5. Revisado los resultados de operaciones de la Sociedad y de Iberdrola, y los hemos comparado con los de determinadas empresas cotizadas que consideramos relevantes.
6. Comparado los términos financieros propuestos de la Fusión con los términos financieros de otras operaciones que consideramos relevantes.
7. Revisado el impacto estimado de la Fusión.
8. Revisado un borrador de fecha 22 de marzo de 2011, relativo al Proyecto de Fusión. Y
9. revisado otros estudios y análisis financieros y tenido en cuenta otras cuestiones que hemos considerado necesarias, como nuestra valoración de las condiciones generales económicas, de mercado y monetarias.

Al preparar esta opinión, hemos asumido y confiado en la exactitud y carácter completo de toda la información que se nos ha entregado o puesto a nuestra disposición, que ha sido debatida con nosotros o revisada por o para nosotros, así como la información pública disponible, y no hemos asumido ninguna responsabilidad de verificar de forma independiente dicha información, ni hemos llevado a cabo una valoración o tasación independiente de ninguno de los activos o pasivos de la Sociedad o Iberdrola, ni se nos ha entregado tal valoración o tasación, como tampoco hemos valorado la solvencia o valor justo de la Sociedad o Iberdrola en virtud de las leyes reguladoras de la quiebra, la insolvencia u otras cuestiones similares. Además, no hemos asumido ninguna obligación de llevar a cabo una inspección física de los inmuebles o instalaciones de la Sociedad o de Iberdrola. En lo que concierne a la información sobre previsiones financieras que nos han entregado o sobre la que hemos conversado con la Sociedad o Iberdrola, hemos asumido que ha sido preparada razonablemente y refleja las mejores estimaciones y opiniones de las que disponen en la actualidad los equipos directivos de la Sociedad o de Iberdrola respecto a la rentabilidad financiera futura de la Sociedad o Iberdrola, según sea el caso. También hemos dado por supuesto que la forma final del Proyecto de Fusión será sustancialmente similar al último borrador que hemos revisado, y que la Fusión se llevará a cabo conforme a los términos establecidos en ese borrador del Proyecto de Fusión.

Nuestra opinión se basa necesariamente en las condiciones de mercado, económicas y de otro tipo según existen y pueden ser valoradas, así como en la información que se ha puesto a nuestra disposición hasta la fecha de la presente carta. La evolución posterior de los acontecimientos puede afectar a esta opinión, sin que tengamos ninguna obligación respecto de su actualización, revisión o confirmación. Hemos asumido que, en el proceso de obtención de las autorizaciones administrativas y otros consentimientos o aprobaciones (contractuales o de otro tipo) para la Fusión, no se impondrá ninguna restricción, incluidos los requisitos de desinversión, modificaciones o enmiendas, que tenga un efecto negativo material sobre los beneficios previstos de la Fusión. Además, hemos asumido que el Dividendo será declarado y abonado a los accionistas de la Sociedad en relación con la Fusión, según se describe en el Proyecto de Fusión.

En relación con la preparación de esta opinión, no hemos sido autorizados por la Sociedad ni por el Consejo de Administración a solicitar, ni hemos solicitado, indicaciones de intereses de terceros para la adquisición de la totalidad o parte de la Sociedad. Además, no hemos participado en ninguna negociación sobre los términos financieros de la Fusión con representantes de Iberdrola. Nuestra opinión no contempla los méritos relativos de la Fusión en comparación con otras estrategias empresariales alternativas que la Sociedad pueda tener, ni el efecto de ninguna otra operación en la que la Sociedad pueda participar. Consecuentemente, no se expresa ninguna opinión respecto de si alguna operación alternativa podría ser más beneficiosa para la Sociedad y/o sus accionistas.

[Firma  
ilegible]



Actuamos como asesores financieros de la Sociedad en lo relativo a la Fusión, y la Sociedad nos abonará unos honorarios por nuestros servicios. Además, la Sociedad ha acordado indemnizarnos frente a determinadas responsabilidades derivadas de nuestro mandato. Tanto nosotros como nuestras afiliadas podemos estar proporcionando actualmente, y hemos prestado anteriormente asesoramiento financiero y servicios financieros a la Sociedad, a Iberdrola y/o a sus afiliadas, no relacionados directamente con la Operación, y podemos continuar haciéndolo. Del mismo modo, hemos recibido, y podemos continuar recibiendo, los honorarios correspondientes a la prestación de tales servicios. Además, en el curso habitual de nuestra actividad, podemos negociar activamente con Acciones de Renovables y otros títulos de la Sociedad, así como con Acciones y otros títulos de Iberdrola, por nuestra propia cuenta y por cuenta de nuestros clientes, por lo que, consecuentemente, podemos tener en cualquier momento una posición larga o corta en dichos títulos.

Esta opinión se emite únicamente para uso y beneficio del Consejo de Administración de la Sociedad en su evaluación de la Fusión, y no debe utilizarse con ningún otro fin. Esta opinión no debe servir como base ni confiere ningún derecho o recurso a ningún empleado, acreedor, accionista u otro titular de valores de la Sociedad, Iberdrola u otra parte. Esta opinión no debe ser divulgada, reproducida, difundida, citada, resumida o mencionada, total o parcialmente, en ningún momento, de ninguna forma ni con ningún fin, ni debe hacerse referencia pública a Merrill Lynch Capital Markets España S.A., S.V. ni ninguna de sus afiliadas por parte de la Sociedad o sus afiliadas sin el previo consentimiento escrito de Merrill Lynch Capital Markets España S.A., S.V., con las siguientes excepciones: (a) se puede adjuntar una copia completa de esta carta a la versión definitiva del Informe de Administradores que debe elaborar el Consejo de Administración de la Sociedad sobre el Proyecto de Fusión, o puede ser puesta a disposición de los accionistas de la Sociedad en cualquier momento antes de la junta general de accionistas que deba decidir sobre la aprobación de la Fusión, o siempre que dicha puesta a disposición sea solicitada por una autoridad regulatoria (incluida, sin carácter limitativo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores); y (b) podrán incluirse referencias a esta opinión, aunque no sean una reproducción completa de esta carta, en el Proyecto de Fusión, en el Informe de Administradores o en cualquier publicación, documento o comunicación dirigido o puesto a disposición de los accionistas de la Sociedad relativo a la Fusión, sujeto no obstante a nuestra autorización escrita previa, autorización que no deberá ser denegada ni retrasada sin causa razonable (si bien esa autorización previa no será necesaria a los efectos de que la Sociedad haga referencia, en cualquier documento legal relativo a la Fusión, al hecho de que «Merrill Lynch, como asesor financiero de la Sociedad, ha emitido una opinión independiente» y que «según esa opinión, la Contraprestación propuesta en la Fusión es equitativa desde el punto de vista financiero para los accionistas de la Sociedad distintos de Iberdrola y sus afiliadas»).

Nuestra opinión no emite juicio alguno sobre la decisión última de la Sociedad de llevar a cabo la Fusión, y no constituye una recomendación para ningún accionista sobre cómo debe votar en la Fusión propuesta o en cualquier otro asunto relacionado. No expresamos ninguna opinión respecto al precio al que las Acciones de Renovables o las Acciones de Iberdrola van a negociarse tras el anuncio o ejecución de la Fusión.

Sobre la base de lo anterior, y con sujeción a todas las indicaciones formuladas, somos de la opinión de que, en la fecha de la presente carta, la Contraprestación es equitativa desde el punto de vista financiero para los titulares de Acciones de Renovables distintos de Iberdrola y sus afiliadas.

Atentamente,

[Firma ilegible]

MERRILL LYNCH CAPITAL MARKETS ESPAÑA, S.A., S.V.