

D^a TERESA QUIRÓS ÁLVAREZ, Directora Financiera de Red Eléctrica de España, S.A., con domicilio social en Alcobendas (Madrid), Paseo del Conde de los Gaitanes, 177, y CIF A-78003662, CERTIFICO:

Que el contenido del disquette informático adjunto se corresponde fielmente con el texto del Folleto de Base de Pagares de Red Eléctrica, que ha sido inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 17 de enero de 2006.

Que se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que publique en su página web el citado Folleto de Base.

Y para que así conste ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid, a 18 de enero de 2006.



RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA

FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS

(redactado según el Anexo V del Reglamento nº 809/2004 de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004)

PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS

por un saldo vivo máximo de 250 MILLONES DE EUROS

(ampliables hasta 350 millones de euros)

**Inscrito en los Registros Oficiales de la
C.N.M.V. con fecha 17 de enero de 2006**

El presente Folleto de Base de Pagarés se complementa por el Documento de Registro, redactado según el Anexo I del Reglamento nº 809/2004 de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004 e inscrito en los Registros Oficiales de la C.N.M.V. con fecha 27 de diciembre de 2005, el cual se incorpora por referencia



INDICE

I. RESUMEN	4
II. FACTORES DE RIESGO	13
III. FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS	14
1. PERSONAS RESPONSABLES	14
2. FACTORES DE RIESGO	14
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	14
3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Oferta	14
3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos	14
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE	16
4.1. Descripción del tipo y clase de los valores	16
4.2. Legislación de los valores	16
4.3. Representación de los valores	16
4.4. Divisa de la emisión	17
4.5. Orden de prelación de los valores	17
4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos	17
4.7. Tipo de interés nominal	17
4.7.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal	22
4.7.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo	22
4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente	22
4.7.4. Normas de ajuste del subyacente	22
4.7.5. Agente de cálculo	23
4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos	23
4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores	23
4.8.1. Precio de amortización	23
4.8.2. Fecha y modalidades de amortización	23
4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo	24
4.10. Representación de los tenedores de valores	25
4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de la cual se emiten los valores	25
4.12. Fecha de emisión de los valores	25



4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores	26
4.14. Fiscalidad de los valores	26
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	30
5.1. Descripción de la Oferta	30
5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta	30
5.1.2. Importe de la Oferta	30
5.1.3. Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud	30
5.1.4. Método de prorrateo	33
5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud	33
5.1.6. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos	33
5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta	34
5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra	34
5.2. Plan de colocación y adjudicación	35
5.2.1. Categorías de inversores a los que se ofertan los valores	35
5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada	35
5.3. Precios	35
5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor	35
5.4. Colocación y aseguramiento	36
5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación	36
5.4.2. Agente de pagos y Entidades Depositarias	38
5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento	38
5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento	39
6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	39
6.1. Solicitudes de admisión a cotización	39
6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase	40
6.3. Entidades de liquidez	40
7. INFORMACIÓN ADICIONAL	43
7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión	43
7.2. Información del Folleto de Base de Pagares revisada por los auditores	43
7.3. Otras informaciones aportadas por terceros	43
7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros	43
7.5. Ratings	44



I. RESUMEN

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información del presente Folleto Base de Pagarés (en adelante también “Folleto”) y del Documento de Registro (ambos conjuntamente el Folleto) deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la emisión. No obstante, se hace constar que:

Este resumen debe leerse como introducción al Folleto de Base de Pagarés.

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

Cuando una demanda sobre la información contenida en un Folleto se presente ante un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados Miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que de comienzo el procedimiento judicial.

No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente por el resumen, a no ser que dicho resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto de Base de Pagarés.

El presente documento es un resumen del Folleto de Base de Pagarés que ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“C.N.M.V.”) con fecha 17 de enero de 2006. Existe un folleto informativo a disposición del público de forma gratuita en la sede social del Emisor, en la C.N.M.V. y en las sedes sociales de las Entidades Colaboradoras. Se hace constar que para obtener una información amplia y pormenorizada se debe consultar también el Documento de Registro, registrado en la C.N.M.V. con fecha 27 de diciembre de 2005.

1. CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA EMISIÓN

VALORES OFERTADOS Y DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN

Los valores ofrecidos al amparo del presente Folleto de Base son pagarés de empresa, representados por anotaciones en cuenta, emitidos al descuento y forman parte del «Programa de Emisión de Pagarés 2006» de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.



IMPORTE NOMINAL EMITIDO

Programa de 250 millones de euros de saldo vivo máximo, ampliable hasta 350 millones de euros a opción del Emisor.

NOMINAL DEL VALOR

El valor nominal de cada pagaré será de 1.000 euros.

PRECIO DE EMISIÓN

El que resulte en función del tipo de rentabilidad en cada Subasta o Colocación Directa y de acuerdo con el plazo emitido.

PRECIO DE AMORTIZACIÓN

Los pagarés se amortizarán a su vencimiento por el nominal de los valores.

FECHA DE AMORTIZACIÓN

Los pagarés serán emitidos a plazos de uno, tres, seis, nueve, doce, quince y dieciocho meses en el caso de las emisiones mediante subasta y de entre una semana y dieciocho meses en el caso de Colocaciones Directas. En ningún caso se emitirán pagarés a más de 548 días naturales.

OPCIÓN DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA

No existe posibilidad de amortización anticipada de los valores.

TIPO DE INTERÉS

Los pagarés de esta emisión se consideran con rendimiento implícito.

ENTIDADES COLABORADORAS

BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., BANCO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA, S.A., CAJA DE MADRID, SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, BARCLAYS BANK, S.A., BILBAO BIZKAIA KUTXA, CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA, CALYON (sucursal en España), para la emisión mediante Subasta.

Estas entidades son las únicas que pueden participar en las subastas de pagarés, presentando una oferta para la adquisición de los mismos. Serán asimismo Entidades



Colocadoras de los pagarés en la medida en que les sean adjudicados en las mencionadas subastas.

PERIODO DE SUSCRIPCIÓN

El presente Folleto de Base de Pagarés estará vigente durante un año, contado desde la fecha de su publicación. Durante la vigencia del Folleto de Base se podrán suscribir los Pagarés en las mencionadas Entidades Colaboradoras, considerando que siempre y cuando las condiciones del mercado no lo impidan se celebrará al menos una subasta al mes en las emisiones mediante subasta y sin periodicidad fija para Colocaciones Directas de pagarés.

COLOCACIÓN

La colocación de los pagarés en cada uno de los sistemas se llevará a cabo de la siguiente forma:

Sistema de colocación mediante subastas: El volumen de pagarés a suscribir por las Entidades Colaboradoras en las subastas y el precio de suscripción serán los adjudicados para cada una de ellas en la resolución de cada subasta para cada plazo. El importe mínimo de suscripción es de 500.000 euros por plazo.

Sistema de colocación directa: RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A. acudirá a este sistema en función de la demanda de los valores, de las condiciones del mercado y de sus necesidades de financiación, sin quedar establecida, en principio, una periodicidad fija. El importe mínimo de suscripción es de 500.000 euros.

COTIZACIÓN

Se solicitará la admisión a cotización de los pagarés emitidos al amparo del presente Folleto de Base en el mercado organizado oficial, de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (A.I.A.F.).

LIQUIDEZ

Se ha formalizado un contrato de liquidez con Santander Central Hispano. Según dicho contrato, la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta cotizado en cada momento no será superior al 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos en términos de TIR y nunca será superior a un 1% en términos de precio.



RÉGIMEN FISCAL

Las emisiones de pagarés amparados en el presente Folleto de Base, están sometidas a la legislación general en materia fiscal, que se especifica en el folleto inscrito en la C.N.M.V. En el caso de residentes, las personas jurídicas no están sometidas a retención, y las personas físicas están sujetas, actualmente, a una retención del 15%.

2. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES

Los valores emitidos al amparo del presente Folleto de Base de Pagarés cuentan con la solvencia y la garantía patrimonial de RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.

El Folleto Informativo está a disposición del público en las Entidades Colaboradoras, en la C.N.M.V., en la Entidad Agente de Pagos y en la Sede Social del Emisor.

3. DATOS DEL EMISOR

La Entidad Emisora es RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A., con CIF A-78003662 y domicilio en Alcobendas, Paseo del Conde de los Gaitanes, 177.

El Emisor tiene otorgado un rating corporativo a largo plazo de A2 por Moody's y un rating corporativo a largo plazo de AA- y a corto plazo de A-1+ por Standard & Poor's.

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten son los siguientes:

- Riesgo de mercado centrado en variaciones en los tipos de interés, es decir, si se producen subidas de tipos de interés en Europa, el valor de los pagarés será menor
- Riesgo de variaciones en la calidad crediticia del Emisor por parte de las agencias de rating
- Riesgo de liquidez, que se puede producir en el momento en que la entidad de liquidez mantenga en su cartera un saldo vivo de 30 millones de euros

Respecto al Emisor, los principales riesgos, recogidos con más detalle en el Documento de Registro, son los siguientes:



- Riesgo de modificaciones en el marco regulatorio: dado que la actividad desempeñada por Red Eléctrica y la retribución percibida por ello están sujetas a un extenso marco regulatorio, modificaciones materiales en el mismo podrían tener un efecto adverso en el negocio de la Compañía.
- Riesgos asociados a la aprobación de las inversiones: la capacidad de Red Eléctrica de incrementar sus ingresos depende principalmente de la realización de inversiones en nuevas infraestructuras de transporte por lo que retrasos o paralizaciones de proyectos podrían afectar al crecimiento del negocio.
- Riesgos derivados de la eficiencia operativa: las recientes adquisiciones de activos de transporte realizadas por Red Eléctrica podrían exponer a la Compañía, entre otros, al riesgo de no alcanzar sinergias que incrementen la eficiencia operativa y reduzcan el coste marginal operativo.
- Riesgo por variación del endeudamiento: Red Eléctrica ha incrementado notablemente su deuda financiera en los últimos años. Una parte de esa deuda está referenciada a tipos de interés variable como el EURIBOR o el LIBOR por lo que la variación de estos tipos podría tener un impacto en los gastos financieros. No obstante, la política de la Compañía es la de mantener en torno al 70% de su deuda a tipo de interés fijo.
- Riesgos relativos a responsabilidades medioambientales y operativas: Red Eléctrica podría estar sujeta a reclamaciones por parte de las Administraciones públicas o terceras partes por daños medioambientales o de otro tipo relacionados con sus infraestructuras de transporte de energía eléctrica.
- Riesgos asociados a las inversiones internacionales: las inversiones en el extranjero conllevan una serie de riesgos cuya valoración es necesaria para adoptar una decisión de inversión y cuya materialización podría tener un impacto en la situación financiera y en los resultados de la Compañía. No obstante, este riesgo es actualmente limitado ya que la aportación del negocio internacional a los resultados consolidados del Grupo Red Eléctrica fue de un 3,1% en el 2004.

La información financiera consolidada correspondiente a los años 2003 y 2004 ha sido elaborada de acuerdo con la normativa contable nacional, básicamente recogida en el Plan General de Contabilidad, la misma normativa con la que se elaboraron las cuentas anuales auditadas de dichos ejercicios. Red Eléctrica ha comenzado a publicar sus estados



financieros con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para los periodos terminados a partir del 30 de junio de 2005.

A continuación se incluyen los estados financieros consolidados de Red Eléctrica de España, S.A correspondientes a los años 2003 y 2004 conforme al PGC y los correspondientes a los primeros nueve meses de 2005 conforme a NIIF. A efectos comparativos se han incorporado a estos últimos el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de resultados a 30 de septiembre de 2004 también bajo dicho formato NIIF.

Balance Consolidado
(miles de euros)

ACTIVO	2004	2003
INMOVILIZADO	3.148.347	3.080.199
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	15.712	17.807
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	43.106	54.286
ACTIVO CIRCULANTE	290.809	247.643
TOTAL ACTIVO	3.497.974	3.399.935
PASIVO	2004	2003
FONDOS PROPIOS	895.825	849.099
SOCIOS EXTERNOS	55	55
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	255.225	236.566
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	53.925	43.419
ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.704.020	1.827.928
ACREEDORES A CORTO PLAZO	588.924	442.868
TOTAL PASIVO	3.497.974	3.399.935

Fuente: Red Eléctrica



Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada
(miles de euros)

	2004	2003
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	979.096	926.206
- TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	701.016	676.205
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	278.080	250.001
- GASTOS FINANCIEROS NETOS	(77.599)	(71.328)
+/- PARTICIPACIÓN RESULT. SOC. PUESTAS EN EQUIVALENCIA	725	(1.603)
+/- AMORTIZACIÓN FONDO COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	(2.095)	(2.095)
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	199.111	174.975
+/-RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS / NEGATIVOS	(857)	1.151
BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	198.254	176.126
- IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES OTROS IMPUESTOS	(65.866)	(60.337)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	132.388	115.789
- RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	(7)	(5)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOC. DOMINANTE (BENEFICIO)	132.381	115.784

Fuente: Red Eléctrica



GRUPO RED ELÉCTRICA
Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada

	Miles de euros		%
	30-09-05	30-09-04	2005/2004
Importe neto de la cifra de negocio	634.622	525.378	20,8
Otros ingresos de explotación	3.205	2.040	57,1
Aprovisionamientos	(17.684)	(15.421)	14,7
Gastos de personal	(54.544)	(53.331)	2,3
Otros gastos de explotación	(127.140)	(92.480)	37,5
Resultado bruto de explotación (EBITDA)	438.459	366.186	19,7
Dotaciones amortizaciones activos no corrientes	(169.226)	(140.106)	20,8
Resultado neto de explotación (EBIT)	269.233	226.080	19,1
Ingresos financieros	3.638	1.940	87,5
Gastos financieros	(83.704)	(56.750)	47,5
Diferencia de cambio	(241)	275	-187,6
Rdto.neto variaciones valor instrumentos financieros	36	(76)	-147,4
Rdto.neto por deterioro valor de activos	7	(79)	-108,9
Participación rdto.sociedades método participación	441	126	250,0
Rdto. Enajenación activos no corrientes	19.527	153	-
Otras ganancias o pérdidas	4.002	4.886	-18,1
Rdto. antes de impuesto de operaciones continuadas	212.939	176.555	20,6
Gasto por impuesto sobre las ganancias	(71.997)	(60.321)	19,4
Rdto. del ejercicio de actividades continuadas	140.942	116.234	21,3
Rdto. Despues de impuestos de las actividades interrumpidas	(13.780)	(13.527)	1,9
Resultado del ejercicio	127.162	102.707	23,8
Intereses minoritarios	(3)	(5)	-40,0
Resultado atribuido a la sociedad dominante	127.159	102.702	23,8

Fuente: Red Eléctrica



GRUPO RED ELÉCTRICA
Balance Consolidado

Activo	Miles de euros		%
	30-09-05	31-12-04	2005/2004
Inmovilizaciones materiales	3.989.923	3.022.049	32,0
Inmuebles de inversión	3.748	1.216	208,2
Fondo de comercio	14.750	13.040	13,1
Activos Intangibles	8.020	8.844	-9,3
Activos financieros no corrientes	2.113	17.453	-87,9
Inversiones método participación	6.899	4.003	72,3
Activos por impuestos diferidos	33.145	25.878	28,1
Otros activos no corrientes	2.893	7.360	-60,7
Activos no corrientes	4.061.491	3.099.843	31,0
Existencias	33.766	28.037	20,4
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	279.012	230.638	21,0
Activos financieros corrientes	951	1.234	-22,9
Activos por impuestos corrientes	764	930	-17,8
Otros activos corrientes	46	19	-
Efectivo y otros medios líquidos	15.810	12.958	22,0
Activos clasificados como mantenidos para la venta	-	103.471	-
Activos corrientes	330.349	377.287	-12,4
Total Activo	4.391.840	3.477.130	26,3

Pasivo	Miles de euros		%
	30-09-05	31-12-04	2005/2004
Capital	270.540	270.540	0,0
Otras reservas	565.003	510.418	10,7
Ganancias acumuladas	127.159	135.806	-6,4
Valores propios (-)	(1.067)	(1.218)	-12,4
Diferencias de cambio	1.751	(4.560)	-138,4
Otros ajustes por valoración	(7.758)	(2.743)	182,8
Dividendo entregado a cuenta	-	(32.093)	-
Intereses minoritarios	65	55	18,2
Patrimonio neto	955.693	876.205	9,1
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	849.751	849.565	0,0
Deudas con entidades de crédito	1.175.396	783.085	50,1
Pasivos por impuestos diferidos	58.729	57.461	2,2
Provisiones	32.263	30.329	6,4
Otros pasivos no corrientes	278.365	256.076	8,7
Pasivos no corrientes	2.394.504	1.976.516	21,1
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	2.371	58.020	-95,9
Deudas con entidades de crédito	705.440	189.246	272,8
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	110.986	100.786	10,1
Otros pasivos financieros corrientes	17.981	3.010	497,4
Provisiones	1.220	1.000	22,0
Pasivos por impuestos corrientes	61.648	25.172	144,9
Otros pasivos corrientes	141.997	140.995	0,7
Pasivos asociados con activos clasificados venta	-	106.180	-100,0
Pasivos corrientes	1.041.643	624.409	66,8
Total Pasivo	4.391.840	3.477.130	26,3



II FACTORES DE RIESGO

Los principales riesgos de los valores que se emiten son los siguientes:

Riesgo de mercado

Es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado. Las emisiones de pagarés tienen un precio sometido a fluctuaciones, fundamentalmente por los cambios en los tipos de interés y en la duración de la inversión. Si se producen subidas de tipos de interés en Europa, el valor de los pagarés sería menor.

Riesgo de variaciones en la calidad crediticia del Emisor

La calificación o rating es una evaluación crediticia que predice la solvencia de una entidad, de una obligación, un valor de deuda o similar, o un emisor de dichos valores, en base a un sistema de calificación previamente definido. Como se detalla en el punto 7.5, la calificación crediticia de Red Eléctrica podría ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por las agencias de calificación. Por tanto, modificaciones en el rating del Emisor podrían suponer modificaciones en la capacidad del mismo para atender el pago de los valores.

Asimismo, la mencionada calificación crediticia es solo una estimación y no tiene por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis del Emisor o de los valores a adquirir.

Riesgo de liquidez

Es el riesgo de que los operadores del mercado no encuentren contrapartida para los valores. Está previsto que las emisiones efectuadas al amparo del presente Folleto coticen y sean negociadas en AIAF. Con objeto de minorar este riesgo se ha firmado un contrato de liquidez con Santander Central Hispano con la condición de que el saldo vivo de pagarés vivos en los libros del Banco no podrá exceder en cada momento de 30 millones de euros. No obstante, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado ni tampoco la liquidez de los mercados de negociación para cada emisión en particular.



III. FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS

1. PERSONAS RESPONSABLES

D^a. Teresa Quirós Álvarez con D.N.I. 31.830.913-V, en su calidad de Directora Financiera, en virtud de los poderes otorgados por el acuerdo del Consejo de Administración de fecha 24 de noviembre de 2005 y en nombre y representación de RED ELECTRICA DE ESPAÑA, S.A., con domicilio social en el paseo Conde de los Gaitanes, 177, La Moraleja, Alcobendas, (28109-MADRID), C.I.F. nº A-78003662 y C.N.A.E. nº 4010, asume la responsabilidad de la información contenida en este Folleto de Base.

D^a. Teresa Quirós Álvarez asegura que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el presente Folleto de Base de Pagarés es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido..

2 FACTORES DE RIESGO

Ver apartado II

3 INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta.

No existe ninguna persona con conflicto de interés que sea importante para la presente emisión por parte del Emisor ni por parte de la entidad de liquidez (Santander Central Hispano).

3.2 Motivo de la oferta y destino de los ingresos

La finalidad del presente programa de emisión de pagarés es, fundamentalmente, la de atender la financiación de parte del Plan de Inversiones de RED ELECTRICA DE ESPAÑA, S.A.

La estrategia de financiación futura de la compañía continuará apoyándose en lo que han sido factores característicos del endeudamiento de RED ELÉCTRICA,



como son su capacidad de generación de fondos, la diversificación de fuentes de financiación y la presencia constante en los mercados de capitales nacionales e internacionales.

No es posible anticipar una estimación del coste a que resultarán para el Emisor dada la previsible variabilidad de los tipos aplicables en cada caso.

El coste efectivo anual previsto para el Emisor estará en función de los tipos de rentabilidad adjudicados en cada subasta o los negociados con cada entidad y de los gastos previstos que se estiman en:

CONCEPTOS	EUROS
CNMV: Registro del Folleto de Base	10.000
CNMV: Supervisión admisión en AIAF	2.500
AIAF: Estudio documentación y registro	12.500
AIAF: Tramitación y admisión a cotización	2.500
IBERCLEAR: Inclusión del Programa	100
IBERCLEAR: Inclusión/Exclusión códigos	800
Anuncios legales y otros:	13.200
TOTAL:	41.600

El método de cálculo utilizado para calcular el coste efectivo para el Emisor será el siguiente:

$$i_e = \left(\frac{N}{E - G} \right)^{\left(\frac{365}{n} \right)} - 1$$

donde:

ie = Tipo de interés efectivo del Emisor, expresado en tanto por uno.

N = Importe nominal de la emisión.

E = Importe efectivo de la emisión.

G = Total gastos de la emisión.

n = Número de días desde la fecha de emisión hasta la fecha de vencimiento del pagaré.



4 INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores

Los valores ofertados son pagarés emitidos al descuento, que son reembolsables a su vencimiento por su valor nominal, con un nominal de 1.000 euros y están representados en anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) la Entidad encargada de la llevanza y control de los registros contables.

A cada emisión de pagarés se le asignará un código ISIN. Todos los pagarés que tengan un mismo vencimiento dispondrán del mismo código ISIN.

4.2 Legislación según la cual se han creado los valores

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Emisor o a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado, especialmente con el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

El presente Folleto Base de Pagarés se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos, así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

4.3 Representación de los valores

Los pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), con domicilio en la calle Pedro Teixeira, 8 1ª Planta



28020 Madrid, la Entidad encargada del registro contable, compensación y liquidación de las anotaciones junto con sus Entidades Participantes.

4.4 Divisa de la emisión

Los pagarés estarán denominados en euros.

4.5 Orden de prelación de los valores ofertados

Los pagarés objeto de la presente emisión están garantizados por la solvencia y garantía patrimonial del propio Emisor y no presentan ninguna particularidad jurídica a efectos de prelación de créditos.

4.6 Descripción de los derechos vinculados a los valores

Conforme con la legislación vigente, los valores detallados en el presente Folleto Base de Pagarés carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Red Eléctrica de España, S.A.

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

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

El importe nominal de cada uno de los pagarés emitidos al amparo del presente Folleto de Base será de 1.000 euros.

Los valores de este Folleto de Base de Pagarés tienen un tipo de interés nominal implícito que depende en cada caso de las pujas recibidas por las Entidades Colaboradoras en cada una de las subastas que se celebren o de lo que acuerde el Emisor con el inversor o la Entidad Financiera que medie en la operación, en el caso de colocaciones directas. Dicho tipo de interés es fijo durante toda la vida del pagaré y podrá calcularse de acuerdo con las siguientes fórmulas:



a) Para plazos de vencimiento de hasta 1 año, inclusive:

$$i = \frac{\text{Nominal} - \text{Efectivo}}{\text{Efectivo}} \times \frac{365}{n}$$

b) Para plazos de vencimiento superiores a 1 año:

$$i = \left(\frac{\text{Nominal}}{\text{Efectivo}} \right)^{\frac{365}{n}} - 1$$

donde:

i = Tipo de interés nominal anual, expresado en tanto por uno.

n = Número de días entre la fecha de emisión y la de vencimiento.

Al ser valores emitidos al descuento y tener una rentabilidad implícita, el importe efectivo variará en función del tipo de interés y del plazo de vencimiento, de acuerdo con la fórmula que se señala a continuación:

a) Para plazos de vencimiento igual o inferior a un año:

$$\text{Importe Efectivo} = \frac{\text{Nominal} \times 36.500}{36.500 + (n \times i)}$$

b) Para plazos de vencimiento superior a un año:

$$\text{Importe Efectivo} = \frac{\text{Nominal}}{(1 + i/100)^{n/365}}$$

donde

n = Número de días entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Vencimiento.

i = Tipo de Interés nominal, expresado en tanto por ciento (que será interés simple para Plazos de Vencimiento iguales o inferiores a un año, e interés compuesto para Plazos de Vencimiento superiores a un año).

La colocación a las Entidades Colaboradoras, por parte del Emisor, se realiza considerando una base de 360 días por año. La colocación a los inversores



minoristas en el mercado secundario se realizará considerando una base de 365 días por año.

En las hojas siguientes, se adjunta una tabla de ayuda al inversor en la que se detallan los importes efectivos a desembolsar para la compra de un pagaré de mil euros nominales, para plazos de una semana, 1 mes, 3 y 6 meses, 1 año y año y medio, y tipos nominales desde el 1,00% hasta el 6,00%.

También para cada plazo y tipo nominal se refleja la rentabilidad anual que obtiene el inversor (T.I.R.)



VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE MIL EUROS NOMINALES

1.000

TIPO NOMINAL	PLAZO INFERIOR O IGUAL AL AÑO												A MAS DE AÑO					
	PARA 7 DIAS			PARA 30 DIAS			PARA 90 DIAS			PARA 180 DIAS			PARA 365 DIAS			PARA 548 DIAS		
	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+ 15	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+ 15	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+ 15	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+ 15	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+ 15	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	- 15
1,00%	999,81	1,00%	-0,41	999,18	1,00%	-0,41	997,54	1,00%	-0,41	995,09	1,00%	-0,41	990,10	1,00%	-0,40	985,17	1,00%	0,40
1,25%	999,76	1,26%	-0,51	998,97	1,26%	-0,51	996,93	1,26%	-0,51	993,87	1,25%	-0,51	987,65	1,25%	-0,50	981,52	1,25%	0,50
1,50%	999,71	1,51%	-0,62	998,77	1,51%	-0,61	996,31	1,51%	-0,61	992,66	1,51%	-0,61	985,22	1,50%	-0,60	977,89	1,50%	0,60
1,75%	999,66	1,77%	-0,72	998,56	1,76%	-0,72	995,70	1,76%	-0,71	991,44	1,76%	-0,71	982,80	1,75%	-0,70	974,29	1,75%	0,69
2,00%	999,62	2,02%	-0,82	998,36	2,02%	-0,82	995,09	2,02%	-0,81	990,23	2,01%	-0,81	980,39	2,00%	-0,80	970,71	2,00%	0,79
2,25%	999,57	2,28%	-0,92	998,15	2,27%	-0,92	994,48	2,27%	-0,91	989,03	2,26%	-0,90	978,00	2,25%	-0,89	967,15	2,25%	0,88
2,50%	999,52	2,53%	-1,03	997,95	2,53%	-1,02	993,87	2,52%	-1,01	987,82	2,52%	-1,00	975,61	2,50%	-0,99	963,61	2,50%	0,98
2,75%	999,47	2,79%	-1,13	997,74	2,78%	-1,12	993,26	2,78%	-1,11	986,62	2,77%	-1,10	973,24	2,75%	-1,08	960,09	2,75%	1,07
3,00%	999,42	3,04%	-1,23	997,54	3,04%	-1,23	992,66	3,03%	-1,21	985,42	3,02%	-1,20	970,87	3,00%	-1,18	956,59	3,00%	1,16
3,25%	999,38	3,30%	-1,33	997,34	3,30%	-1,33	992,05	3,29%	-1,31	984,23	3,28%	-1,29	968,52	3,25%	-1,27	953,12	3,25%	1,25
3,50%	999,33	3,56%	-1,43	997,13	3,56%	-1,43	991,44	3,55%	-1,41	983,03	3,53%	-1,39	966,18	3,50%	-1,36	949,66	3,50%	1,34
3,75%	999,28	3,82%	-1,54	996,93	3,82%	-1,53	990,84	3,80%	-1,51	981,84	3,79%	-1,48	963,86	3,75%	-1,46	946,23	3,75%	1,43
4,00%	999,23	4,08%	-1,64	996,72	4,07%	-1,63	990,23	4,06%	-1,61	980,66	4,04%	-1,58	961,54	4,00%	-1,55	942,82	4,00%	1,52
4,25%	999,19	4,34%	-1,74	996,52	4,33%	-1,73	989,63	4,32%	-1,71	979,47	4,30%	-1,67	959,23	4,25%	-1,64	939,42	4,25%	1,61
4,50%	999,14	4,60%	-1,84	996,31	4,59%	-1,83	989,03	4,58%	-1,81	978,29	4,55%	-1,77	956,94	4,50%	-1,73	936,05	4,50%	1,69
4,75%	999,09	4,86%	-1,94	996,11	4,85%	-1,93	988,42	4,84%	-1,90	977,11	4,81%	-1,86	954,65	4,75%	-1,82	932,70	4,75%	1,78
5,00%	999,04	5,12%	-2,05	995,91	5,12%	-2,03	987,82	5,09%	-2,00	975,94	5,06%	-1,95	952,38	5,00%	-1,91	929,37	5,00%	1,87
5,25%	998,99	5,39%	-2,15	995,70	5,38%	-2,13	987,22	5,35%	-2,10	974,76	5,32%	-2,05	950,12	5,25%	-2,00	926,05	5,25%	1,95
5,50%	998,95	5,65%	-2,25	995,50	5,64%	-2,23	986,62	5,62%	-2,20	973,59	5,58%	-2,14	947,87	5,50%	-2,08	922,76	5,50%	2,03
5,75%	998,90	5,92%	-2,35	995,30	5,90%	-2,34	986,02	5,88%	-2,29	972,43	5,83%	-2,23	945,63	5,75%	-2,17	919,49	5,75%	2,12
6,00%	998,85	6,18%	-2,45	995,09	6,17%	-2,44	985,42	6,14%	-2,39	971,26	6,09%	-2,32	943,40	6,00%	-2,26	916,23	6,00%	2,20

Las columnas en las que aparece un +15 representan la disminución en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 15 días, igual para el caso de -15



A continuación se ejemplifica el empleo de la tabla, en la que verticalmente se recogen los tipos nominales y horizontalmente los plazos de vencimiento:

- 1) El inversor desea comprar un pagaré de mil euros con vencimiento a 90 días, sobre el que se le ofrece un tipo nominal del 2,25%. Entramos en la tabla por la línea 6, que refleja los importes efectivos y las rentabilidades anuales para tipos nominales del 2,25% y buscamos el plazo de vencimiento de 90 días, localizado en la columna 4ª. El importe efectivo que deberá desembolsar el inversor es de 994,48 euros.

La rentabilidad anual equivalente al nominal del 2,25% a 90 días, será del 2,27%, que encontramos en la siguiente columna a la del importe efectivo a desembolsar.

En este mismo caso, si el plazo de vencimiento fuera de 105 días al importe efectivo de 994,48 euros habría que deducirle 0,91 euros, con lo que el efectivo a desembolsar sería de 993,57 euros ($994,48 - 0,91$).

- 2) Para un pagaré a un año con un tipo nominal del 2,50% se procedería de forma similar:

Se entraría en la tabla por la línea 7 (2,50%), se buscaría la columna correspondiente al plazo de un año (365 días) y se leería el importe efectivo a desembolsar (975,61 euros), así como la rentabilidad anual que, en este caso, coincide con el 2,50% del nominal ofrecido al inversor.

No existe pago de cupones, ya que el rendimiento queda implícito en el nominal a rembolsar en la fecha de vencimiento del pagaré.

Dado que los pagarés objeto de esta emisión se emiten al descuento, tiene un tipo de interés nominal implícito que será pactado entre las partes. La rentabilidad de los mismos, por tanto, viene determinada por la diferencia entre el precio de amortización y el de suscripción.

El tipo de interés nominal anual de los pagarés será calculado de acuerdo con las siguientes fórmulas:



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

El Emisor se compromete a pagar a su tenedor legítimo, el importe nominal de cada pagaré, en la fecha de vencimiento del mismo.

Para el pago de las emisiones, el Emisor deberá poner a disposición de la Entidad Agente de Pagos el día de la fecha de vencimiento, o el día hábil inmediatamente posterior si aquél fuera inhábil, valor esa misma fecha, un importe suficiente para atender la totalidad del pago.

En caso de no producirse el pago del valor nominal en la fecha correspondiente, el inversor lo pondrá en conocimiento del Emisor, bien por fax al número 91 650 98 08 o por carta al domicilio del Emisor a la atención del Departamento Financiero y Autocartera.

El plazo válido en el que se puede reclamar el abono del importe nominal de los pagarés (efectivo inicial más intereses) ante los tribunales es de 3 años contados desde la fecha de vencimiento del pagaré, en virtud de lo establecido en el artículo 950 del Código de Comercio.

4.7.2 Descripción del subyacente e información histórica del mismo

No aplicable.

4.7.3 Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente

No aplicable.

4.7.4 Normas de ajuste del subyacente

No aplicable.



4.7.5 Agente de cálculo

No aplicable.

4.7.6 Descripción de instrumentos derivados implícitos

No aplicable.

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

4.8.1 Precio de amortización

El reembolso de los pagarés se efectuará a su vencimiento por el valor nominal de los mismos, libre de gastos para el tenedor.

4.8.2 Fecha y modalidades de amortización

Los pagarés se emitirán a plazos de uno, tres, seis, nueve, doce, quince y dieciocho meses en el caso de las emisiones mediante subasta, a elección del Emisor, y a plazos de entre una semana y dieciocho meses en el caso de Colocaciones Directas. En ningún caso se emitirán pagarés a más de 548 días naturales.

A efectos de aunar vencimientos, los plazos de vencimiento podrán diferir en un máximo de quince días respecto de las duraciones anteriormente citadas en el supuesto de colocaciones mediante subasta.

Para las emisiones mediante subasta, el Emisor declara su firme intención de agrupar en lo posible los vencimientos a un máximo de dos vencimientos al mes, procurándose siempre que el importe por cada vencimiento no sea inferior a 150.000 euros.

Para las emisiones mediante Colocación Directa existirá, también, un máximo de dos vencimientos al mes, coincidentes con los vencimientos de subasta, salvo en casos concretos en que esto no sea posible.



No existe posibilidad de amortización anticipada de los pagarés ni por parte del Emisor ni por parte del suscriptor.

Dado que los pagarés estarán comprendidos en los volúmenes compensados y liquidados por medio de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), su amortización se producirá de acuerdo a las normas de liquidación de dicha Sociedad, abonándose en las cuentas propias o de terceros de las Entidades Participantes, según proceda, las cantidades correspondientes, una vez practicada de acuerdo con la legislación vigente la oportuna retención por parte de la entidad financiera que proceda al pago.

4.9 Indicación del rendimiento y descripción del método de cálculo

Dada la posible diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicará a lo largo del periodo de suscripción, no es posible predeterminedar el rendimiento resultante para el tomador, que estará en relación con el tipo nominal aplicado en cada caso, de acuerdo con la tabla vista en el apartado 4.7 anterior. Estos cálculos no contemplan los flujos fiscales relacionados con la operación.

La rentabilidad anual efectiva para el tenedor, vendrá dada por la siguiente fórmula:

$$r = \left(\frac{\text{Nominal}}{\text{Efectivo}} \right)^{\left(\frac{365}{n} \right)} - 1$$

donde:

r = rentabilidad anual efectiva o TIR, expresada en tanto por uno.

n = número de días desde la fecha de emisión hasta la fecha de vencimiento del pagaré.

Para plazos de un año y superiores la TIR es igual al tipo nominal y para plazos inferiores al año la TIR es superior al tipo nominal.

A continuación, se muestra un ejemplo que explica cuál será el tipo de interés efectivo previsto para un inversor que adquiriese un pagaré de 1.000 euros de valor nominal, a un plazo de 180 días y a un tipo de interés del 2,75% (base 365), según se puede extraer de la tabla que figura en la página 18.



No se han considerado los posibles flujos fiscales de la operación.

Precio de adquisición (efectivo)	986,62 euros
Importe nominal a vencimiento	1.000 euros

De acuerdo con la fórmula anterior, y considerando que no existen gastos, resulta un tipo de interés efectivo del 2,769%, coincidente con la TIR.

4.10 Representación de los tenedores de los valores

No existe sindicato de representación de los tenedores de los pagarés.

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

La emisión de Pagarés con cargo a este Programa de Emisión de Pagarés por un saldo vivo de 250.000.000 de euros, ampliables hasta un máximo de 350.000.000 de euros, se efectuará conforme al acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de Red Eléctrica de España, S.A. en su reunión del día 24 de noviembre de 2005, en virtud de la delegación conferida por el acuerdo de la Junta General de Accionistas de 6 de mayo de 2004, una vez registrado oficialmente por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Asimismo, las características definitivas del Programa se establecen en el acuerdo de fecha 19 de diciembre de 2005, adoptado por Teresa Quirós Álvarez en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración de Red Eléctrica de España, S.A. celebrado el 24 de noviembre de 2005.

4.12 Fecha prevista de emisión de los valores

Los pagarés podrán emitirse y suscribirse desde la fecha de publicación del Folleto de Base de Pagarés.

Se podrán emitir pagarés mediante subastas o colocaciones directas. No se contempla un mecanismo específico de emisión de pagarés para empleados.



Las subastas se escalonarán en el tiempo de manera que, siempre y cuando las condiciones de mercado no lo impidan, haya, al menos, una subasta al mes.

El Emisor acudirá al método de colocación directa en función de la demanda de los valores, de las condiciones del mercado y de sus necesidades de financiación, sin quedar establecida, en principio, una periodicidad fija.

El presente Folleto de Base de Pagarés se mantendrá vigente durante un año a contar desde la fecha de su publicación.

Se procurará que las subastas tengan periodicidad quincenal. El Emisor, no obstante podrá realizar un número mayor de subastas al mes en función de sus necesidades financieras.

4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los pagarés.

4.14 Fiscalidad de los pagarés.

A estos valores les será de aplicación el régimen fiscal general vigente en cada momento para las emisiones de valores en España. A continuación se expone el régimen fiscal vigente en el momento de verificación de esta Oferta Pública sobre la base de una descripción general del régimen establecido por la legislación española en vigor, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio económico en vigor, respectivamente, en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, o aquellos otros, excepcionales que pudieran ser aplicables por las características específicas del inversor.

En cualquier caso, es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de los valores objeto de la Oferta consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.



Suscriptores residentes fiscales en España.

En la actualidad, el régimen fiscal viene recogido en el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, en el Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, en el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

En cualquier caso, es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de los valores objeto de la Oferta consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

En particular, por lo que respecta al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y al Impuesto sobre Sociedades, la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso o amortización del pagaré y su valor de adquisición o suscripción tendrá la consideración de rendimiento del capital mobiliario implícito por la cesión a terceros de capitales propios.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 73 del Real Decreto 1775/2004 y 58 del Real Decreto 1777/2004, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos de los pagarés están sujetos a retención.

Por consiguiente, el rendimiento de capital mobiliario implícito deberá ser sometido a retención al tipo vigente en cada momento, actualmente el 15%, por parte de la entidad financiera encargada de la operación o, en su caso, por el fedatario público que obligatoriamente intervenga en la operación.

No obstante el régimen expuesto en los párrafos anteriores, el artículo 59 y la disposición transitoria cuarta del Real Decreto 1777/2004 anteriormente citado, establecen que no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta respecto de las rentas obtenidas por los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades procedentes de activos financieros con rendimiento implícito, que habiendo sido emitidos desde el 1 de enero de 1999, estén representados mediante



anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

Suscriptores no residentes fiscales en España

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, la tributación vendrá determinada por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios para evitar la doble imposición en el caso de que éstos resulten aplicables.

Los rendimientos derivados de la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso o amortización y su valor de adquisición o suscripción tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios.

En el artículo 8 del Real Decreto 1776/2004 antes citado, se establece que las rentas sometidas al Impuesto sobre la Renta de no Residentes que se obtengan por mediación de establecimiento permanente, estarán sometidas a retención o ingreso a cuenta, en los mismos supuestos y condiciones que los establecidos en la normativa reguladora del Impuesto sobre Sociedades para los sujetos pasivos por este Impuesto.

Conforme al artículo 14 del Real Decreto Legislativo 5/2004 antes citado, los rendimientos derivados de los pagarés estarán exentos de tributación en España cuando sean obtenidos sin mediación de establecimiento permanente, por residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea y siempre que no se obtengan a través de los países o territorios calificados como paraísos fiscales por la legislación vigente.

Adicionalmente, están exentas de tributación en España las rentas derivadas de las transmisiones de valores realizadas en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en territorio español,



que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

En el caso de que los rendimientos sean obtenidos por residentes en un país con el que España tenga suscrito un convenio para evitar la doble imposición, serán aplicables las normas y tipos de gravamen reducidos establecidos en el mismo.

A los efectos de no practicar retención o ingreso a cuenta respecto de las rentas que estén exentas en virtud de lo dispuesto en el artículo 14 antes señalado o de lo dispuesto en un convenio para evitar la doble imposición que resulte aplicable, así como a los efectos de practicar retención con los límites de imposición fijados en los convenios, se deberá acreditar un certificado de residencia, expedido por la autoridad fiscal del país de residencia, que justifique esos derechos, en el que deberá constar expresamente que el contribuyente es residente en el sentido definido en el convenio. No obstante, cuando se practique la retención o ingreso a cuenta aplicando un límite de imposición fijado en un convenio desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, deberá aportarse el mismo en lugar del certificado.

Los certificados de residencia referidos en el apartado anterior, tendrán un plazo de validez de un año a partir de la fecha de su expedición.

A los efectos de no practicar retención por haberse efectuado el pago del impuesto, se deberá acreditar la declaración del impuesto correspondiente a las rentas satisfechas, presentada por el contribuyente o su representante.

En los supuestos en los que exista tributación en España, se practicará una retención al tipo vigente sobre el rendimiento de capital mobiliario implícito, actualmente el 15%, salvo que por aplicación de un convenio para evitar la doble imposición resulte aplicable un tipo inferior.



5 CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Descripción de la oferta pública

El presente Folleto de Base se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos denominado "Programa de Emisión de Pagarés 2006".

5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta

La presente oferta no está sujeta a ninguna condición.

5.1.2. Importe total de la oferta

El importe máximo estará limitado por el saldo vivo de pagarés, que en cada momento no podrá exceder de 250.000.000. de euros, ampliable, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, hasta un máximo de 350.000.000 de euros.

El nominal unitario de los valores será de 1.000 euros.

5.1.3. Plazo de la oferta y descripción del proceso de solicitud

La vigencia del presente Folleto de Base de Pagarés es de un año desde su publicación.

Se podrán emitir pagarés mediante subastas o colocaciones directas. No se contempla un mecanismo específico de Emisión de Pagarés para empleados.

Las subastas se escalonarán en el tiempo de manera que, siempre y cuando las condiciones de mercado no lo impidan, haya, al menos, una subasta al mes.

El procedimiento de las subastas será el siguiente:

Las Entidades Colaboradoras detalladas en el apartado 5.4.1. son las únicas que pueden participar en las subastas de pagarés. Son Entidades Licitadoras las Entidades Colaboradoras que presenten una oferta para la adquisición de los pagarés y Entidades Adjudicatarias las Entidades Licitadoras cuya oferta haya sido aceptada por el Emisor.



Cuando el Emisor desee convocar una subasta de pagarés, lo comunicará a las Entidades Colaboradoras el día hábil anterior a la fecha que haya elegido para su celebración, indicando importe que desea sacar a Subasta, plazos de vencimiento solicitados y fecha de emisión y vencimiento de los pagarés. La fecha de emisión de los Pagarés no podrá ser anterior al quinto día hábil siguiente a la celebración de la subasta.

Las Entidades Licitadoras que deseen participar, deberán entregar sus ofertas el día de celebración de la Subasta, por un importe mínimo de 500.000 euros por plazo o múltiplo entero de 100.000 euros, si fuera una cantidad superior a aquella.

Una vez recibidas las ofertas y agrupadas por plazos y ordenadas de menor a mayor tipo de interés, el Emisor determinará, dentro del mismo día de celebración de la subasta, para cada plazo, el tipo máximo de interés al cual estará dispuesto a emitir, con lo que podrá rechazar las ofertas presentadas o bien aceptar una o varias de ellas. En el caso de la oferta menos ventajosa que el Emisor pudiera aceptar parcialmente, la prorrata se realizará en función de los importes ofertados, a ese precio, por cada Entidad, y en caso de que hubiera varios ofertantes se realizará un prorrateo proporcional.

Si el Emisor hubiera decidido emitir pagarés, el día hábil siguiente a la celebración de la subasta, procederá a la adjudicación de las ofertas y a la determinación del valor de descuento de los pagarés adjudicados, notificando el resultado a las Entidades Licitadoras antes de las 10:00 horas.

Todas las Entidades Adjudicatarias pondrán a disposición de la Entidad Agente de Pagos, antes de las 10:00 horas de la mañana de la Fecha de Emisión de los pagarés, valor esa misma fecha, los fondos netos que le corresponde entregar, es decir, el Valor de Descuento de los Pagarés que le hayan sido adjudicados.

El importe recibido por el Agente de Pagos será entregado al Emisor mediante abono en la cuenta corriente abierta por éste en el Agente de Pagos.



Los inversores finales podrán obtener Pagarés de Red Eléctrica a través de las Entidades Colaboradoras, con el rendimiento que en cada caso se acuerde con la entidad correspondiente.

El procedimiento de colocación directo será el siguiente:

El Emisor podrá emitir Pagarés sin necesidad de recurrir al procedimiento de subasta por importes de 500.000 euros como mínimo

El Emisor acudirá al método de colocación directa en función de la demanda de los valores, de las condiciones del mercado y de sus necesidades de financiación, sin quedar establecida, en principio, una periodicidad fija.

El inversor que desee suscribir Pagarés de Red Eléctrica de España deberá ponerse en contacto con la Dirección Financiera de Red Eléctrica (Tfo.:91 650 20 12 fax.: 91 650 98 08), directamente o a través de cualquier intermediario financiero para que éste medie en la operación, indicando el importe que esta dispuesto a suscribir, el plazo y el tipo de interés. Red Eléctrica, en función de las condiciones del mercado, de sus necesidades financieras, del tipo ofertado y de las debidas condiciones de seguridad y solvencia que a juicio del Emisor reúna el inversor, podrá atender o no esta petición de suscripción.

En caso de peticiones superiores a la demanda que el Emisor esté dispuesto a satisfacer, coincidentes en plazo, importe y tipo, se respetará el orden cronológico para efectuar la adjudicación.

El tipo de interés aplicado en cada caso no será superior al marginal aplicado a los pagarés emitidos en la subasta inmediatamente anterior. No obstante, si la indicada subasta hubiera quedado desierta, bien por falta de oferta o por no efectuarse adjudicaciones, en alguno o todos sus plazos, el tipo de descuento a aplicar será fijado libremente, de mutuo acuerdo, entre la Sociedad Emisora y el inversor.

Una vez decidida la adjudicación, el Emisor confirmará al inversor o al intermediario financiero que medie en la operación, de manera fehaciente mediante el documento acreditativo correspondiente, la adjudicación de los



pagarés, haciendo constar el importe, la fecha de emisión y de vencimiento, el tipo de interés y la cuenta en que deberán ingresarse los fondos.

El precio de la Emisión será en cada momento el que resulte de deducir del valor nominal el importe del descuento efectuado en cada caso.

El rendimiento para el inversor será el que en cada caso se acuerde. El desembolso se producirá en firme antes de las diez (10) horas de la mañana de la fecha de emisión, en la cuenta reflejada en el documento acreditativo al que se ha hecho mención con anterioridad.

Los inversores podrán obtener información de los marginales de subasta solicitándola a la Dirección Financiera de Red Eléctrica, tanto por vía telefónica como por fax.

5.1.4. Método de prorrateo

Los posibles prorrateos se han descrito en el apartado 5.1.3

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

Las cantidades mínimas de solicitud se detallan en el apartado 5.1.3. El límite máximo viene determinado por el propio saldo vivo máximo del Programa.

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

Todas las Entidades Adjudicatarias pondrán a disposición de la Entidad Agente de Pagos, antes de las 10:00 horas de la mañana de la Fecha de Emisión de los pagarés, valor esa misma fecha, los fondos netos que le corresponde entregar, es decir, el valor de descuento de los pagarés que le hayan sido adjudicados.

El importe recibido por el Agente de Pagos será entregado al Emisor mediante abono en la cuenta corriente abierta por éste en el Agente de Pagos.

En el caso de Colocaciones Directas, el inversor deberá desembolsar el valor de descuento de los pagarés antes de las diez (10) horas de la mañana de la fecha



de emisión en la cuenta indicada previamente por el Emisor, tal y como se describe en el apartado 5.1.3.

En el caso de pagarés emitidos mediante subasta, el Emisor notificará el resultado a las Entidades Licitadoras antes de las 10:00 horas del día hábil siguiente a la celebración de la subasta. En el caso de colocaciones directas, el Emisor confirmará al inversor o al intermediario financiero que medie en la operación, de manera fehaciente mediante el documento acreditativo correspondiente, la adjudicación de los pagarés, haciendo constar el importe, la fecha de emisión y de vencimiento, el tipo de interés y la cuenta en que deberán ingresarse los fondos.

5.1.7. Descripción de la manera y fecha en que se deben hacer públicos los resultados de la oferta

En el caso de pagarés emitidos por el procedimiento de subasta, el Emisor enviará, antes de las 10:00 horas del día hábil posterior al de la subasta, a cada una de las Entidades Licitadoras que hubieran acudido a la misma una comunicación irrevocable de su resultado.

En el caso de pagarés emitidos por el procedimiento de Colocación Directa, la confirmación de la suscripción se producirá mediante la firma por ambas partes del fax de confirmación de emisión.

Las anotaciones en cuenta a favor de los titulares se practicarán conforme a las normas de funcionamiento establecidas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

El público en general puede obtener información de los marginales de las subastas solicitándola a la Dirección Financiera de Red Eléctrica, tanto por vía telefónica como por fax, a los números que figuran el apartado 5.4.1.

A la C.N.M.V. se le comunicarán las distintas colocaciones de pagarés con carácter trimestral.

5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho de compra

No aplicable.



5.2. Plan de colocación y adjudicación

5.2.1. Categorías de inversores a los que se ofertan los valores

Los valores ofrecidos van dirigidos a todo tipo de inversores tanto cualificados como minoristas.

5.2.2. Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada

El proceso de notificación a los solicitantes se encuentra descrito en el apartado 5.1.3.

5.3. Precios

5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o método para determinar el precio. Gastos para el suscriptor

Dado que los pagarés se emiten al descuento, tienen un tipo de interés nominal implícito, que será pactado entre las partes, por lo que la rentabilidad de cada uno vendrá determinada por la diferencia entre el precio de amortización y el de suscripción.

No existen gastos para el suscriptor en el momento de la emisión, ni para el tenedor del pagaré en el momento de la amortización, salvo los gastos y comisiones que puedan ser exigidos a sus clientes, por las entidades financieras (incluidas las Entidades Colaboradoras) que intervengan en la colocación y venta de los pagarés, de acuerdo con las tarifas que tengan establecidas para este tipo de operaciones. Copias de dichas tarifas se pueden consultar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores emitidos bajo el Folleto de Base de Pagarés en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), serán por cuenta y a cargo del Emisor.

La inscripción y mantenimiento de los valores a favor de los suscriptores y de los titulares posteriores en los registros de detalle a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.



(Iberclear) y de las Entidades Participantes al mismo, según proceda, estará sujeta a las comisiones y gastos repercutibles que, en cada momento, dichas entidades tengan establecidas y correrán por cuenta y cargo de los titulares de los valores. Dichos gastos y comisiones repercutibles se podrán consultar por cualquier inversor en las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles, que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Copias de dichas tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados.

5.4. Colocación y aseguramiento

5.4.1. Nombre y dirección del coordinador de la oferta y de los colocadores.

No existe Entidad Directora en las emisiones de pagarés amparadas en el presente Folleto de Base.

Las distintas Entidades participantes en el Programa de Emisión de Pagarés, mediante subasta, son los que aparecen relacionadas a continuación:

Entidades Colaboradoras (Licitadoras, Adjudicatarias o Colocadoras):

BANCO BILBAO-VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

Vía Poblados, s/n 4ª Planta - 28033 - MADRID

Fax: 91 5370657

Tfo: 91 5378660

BARCLAYS BANK, S.A.

Plaza de Colón, 1 - 28046 - MADRID

Fax: 91 3361429

Tfo: 91 3361020

BANKPYME, S.A.

Travesera de Gracia, 11 - 08021 - BARCELONA

Fax: 93 3163300

Tfo: 93 3163333



BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.

Ciudad Grupo Santander, Edificio Encinar – Planta Baja
Avda. de Cantabria s/n - 28660 – Boadilla del Monte (MADRID)
Fax: 91 2571409
Tfo: 91 2572028

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO

Alcalá, 27 - 28014 - MADRID
Fax: 91 5211614/5965736
Tfo: 91 5320106

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID

Pº Castellana, 189- 28046 - MADRID
Fax: 91 4239725
Tfo: 91 4239676

BILBAO BIZKAIA KUTXA

Gran Vía, 30 - 48009 - BILBAO
Fax: 94 4017211
Tfo: 94 4017762

CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA-LA CAIXA

María de Molina, 6 – 4ªPlanta- 28006 - MADRID
Fax: 91 7005156
Tfo: 91 5576979

CALYON, Sucursal en España

Pº Castellana, 1- 28046 - MADRID
Fax: 91 4327502
Tfo: 91 4327815/14

Agente de Pagos:

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO

Alcalá, 27 - 28014 - MADRID
Fax: 91 5211614/5965736
Tfo: 91 5320106



En todo momento se podrá obtener información sobre las Entidades participantes en el programa contactando con la Dirección Financiera de Red Eléctrica de España, S.A.:

RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.

Pº del Conde de los Gaitanes, 177 - La Moraleja - Alcobendas

28109 - MADRID

Teléfono: 91 650.20.12/85.00

Fax: 91 650.98.08/76.77

Las Entidades Colaboradores prestarán sus funciones como tales, siempre y cuando ellas mismas o el propio Emisor no decidan, con una antelación de 30 días, dar por terminada esta función. El Agente de Pagos desempeñará sus funciones por un año, renovable tácitamente por periodos anuales que se harán coincidir con la renovación de la verificación e inscripción del Folleto de Base de Pagarés en la C.N.M.V., salvo denuncia expresa del Emisor o del Agente de Pagos formulada con 30 días de antelación. En todo caso, el Agente de Pagos vendrá obligado a continuar desempeñando sus funciones hasta que se haga efectiva la designación y el inicio de dichas funciones por la nueva entidad que haya de sustituirla. El Emisor llevará a cabo sus mejores esfuerzos para localizar a la mayor brevedad posible una entidad que asuma las funciones establecidas para el Agente de Pagos.

El Emisor podrá decidir incluir nuevas Entidades Colaboradoras durante la vigencia del Folleto de Base. El Emisor lo comunicará al resto de las Entidades Colaboradoras, a la C.N.M.V., al Mercado AIAF de Renta Fija y a Iberclear.

5.4.2. Agente de pagos y entidades depositarias

El servicio financiero de la emisión, respecto a la amortización de los pagarés, será atendido por la Confederación Española de Cajas de Ahorros en su condición de Entidad Agente de Pagos.

No existe una Entidad Depositaria designada por el Emisor.

5.4.3. Entidades aseguradoras

No existe contrato de aseguramiento.



5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento

No aplicable

6 ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. Solicitudes de admisión a cotización

Se solicitará la admisión a negociación de estos valores en el Mercado Organizado Oficial, de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (A.I.A.F.), realizándose todos los trámites necesarios desde la fecha de Registro del Folleto de Base en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Una vez admitido a cotización el presente Folleto de Base de Pagarés, se realizarán todos los trámites para que los Pagarés estén admitidos a cotización en el plazo máximo de una semana, a contar desde la fecha de emisión de cada subasta, o de cada colocación directa. En cualquier caso, la admisión se producirá siempre antes de la fecha de vencimiento del pagaré.

No obstante, en el caso de superarse los citados plazos se harán públicos a las Entidades Colaboradoras, C.N.M.V. e inversores particulares, por medio de inserción en prensa, los motivos que lo han originado y la fecha prevista de cotización, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir el Emisor por esta razón, cuando se trate de causas imputables al mismo.

Red Eléctrica de España, S.A. manifiesta que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en el citado Mercado AIAF según la legislación vigente, así como por los requerimientos de su Organismo Rector, aceptando el Emisor el fiel cumplimiento de los mismos.

Asimismo, el Emisor solicitará la inclusión en el Registro Contable gestionado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto a valores admitidos a cotización en AIAF tenga establecidas o puedan ser aprobadas en el futuro.



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

A continuación se detalla la información correspondiente a los pagarés que Red Eléctrica tiene admitidos a negociación en AIAF, vivos a 15 de diciembre de 2005 correspondientes al Programa de Pagarés registrado con fecha 13 de enero de 2005. A 15 de diciembre de 2005 el saldo vivo de este Programa de Pagarés es de 94.600.000 euros.

CÓDIGO ISIN	FECHA VTO.	NOMINAL CIRCULAC.	VOLUM. NEGOC.	FREC. COTIZ.	TIR MAXIM.	TIR MINIM.
ES0573093G40	30/12/05	23.100,00	42.581,00	5,38	2,390	1,800
ES0573093G73	16/01/06	600,00	600,00	0,38	2,200	2,200
ES0573093F58	31/01/06	8.000,00	7.749,00	5,38	2,290	1,660
ES0573093H07	15/02/06	24.400,00	24.400,00	0,77	2,322	2,306
ES0573093G08	15/03/06	2.000,00	1.450,00	5,77	2,535	1,150
ES0573093G81	12/04/06	4.500,00	2.662,00	1,92	2,241	1,800
ES0573093G99	28/04/06	21.000,00	21.000,00	0,38	2,302	2,280
ES0573093G32	16/05/06	3.000,00	1.388,00	4,23	2,200	1,700
ES0573093H15	31/05/06	5.000,00	2.678,00	0,77	2,606	2,400
ES0573093H23	15/06/06	3.000,00	-	-	-	-

Importes en miles de euros.

6.3. Entidades de liquidez

El Emisor ha formalizado con la entidad Banco Santander Central Hispano, S.A., un contrato de compromiso de liquidez, exclusivamente para los pagarés amparados por el presente Folleto de Base de Pagarés.

1. El Banco declara ser miembro del mercado secundario organizado oficial de valores A.I.A.F., autorizado por Orden Ministerial de 1 de agosto de 1991 y con el carácter de mercado secundario oficial desde la entrada en vigor de la Ley 37/1998 de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988 de 28 de julio del mercado de valores. En consecuencia, el Banco se compromete a cumplir en todo momento con los Estatutos y demás normas aplicables y vigentes en cada momento del mercado A.I.A.F.
2. La liquidez que el Banco ofrecerá a los tenedores de pagarés, se refiere exclusivamente a los emitidos conforme al presente folleto,



una vez registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. El Banco cotizará precios de compra y venta de los pagarés emitidos bajo las condiciones de este folleto, una vez admitidos a negociación en AIAF.
4. Los precios ofrecidos por el Banco por operación serán válidos para importes nominales de hasta 1.200.000 euros.
5. La cotización de los precios de venta estará en función de las condiciones de mercado, si bien estará sujeta a la disponibilidad de papel en el mercado, o a que el Emisor facilite dicho papel de acuerdo con las peticiones que se puedan efectuar entre subasta y subasta, según establece el Programa de Emisión.
6. Los precios de compra estarán en función de las condiciones de mercado, si bien el Banco podrá decidir los precios de compra y venta que cotee y cambiar precios cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que el banco considere prudente establecer, tales como el EURIBOR, en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de pagarés en general, así como de otros mercados financieros, No obstante, la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta establecidos en cada momento no será superior al 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos en términos de TIR y nunca será superior a un 1% en términos de precio.
7. Los Pagarés vivos en libros del Banco, adquiridos directamente en el mercado no podrán exceder en cada momento de 30 millones de euros.
8. El Banco se obliga a difundir diariamente los precios de oferta y demanda por procedimientos normalmente destinados al público, o al menos, a Entidades Financieras. A tal efecto se compromete a publicar diariamente los citados precios a través de los terminales del servicio REUTERS en la hoja SCHBOND (debidamente configurada según los requisitos de paginado establecidos en cada



momento por la normativa del mercado de A.I.A.F.) y del sistema de información Bloomberg (Código BSCM). Adicionalmente, y sin perjuicio de la obligación de cotización y difusión de precios mediante alguno de los medios anteriores, el Banco podrá también cotizar y hacer difusión diaria de precios por vía telefónica.

9. El Banco se obliga, asimismo, a remitir con la periodicidad que los volúmenes contratados lo requieran y, como mínimo, mensualmente, información al mercado A.I.A.F. indicando los volúmenes contratados, así como la rentabilidad y el vencimiento de los valores negociados. Ambas partes se reservan por la presente el derecho de darle asimismo a dicha información, o a cualquier otra información relacionada con el contrato o con la emisión de pagarés objeto del mismo, la difusión en cualquier medio publicitario que estimen oportuno.
10. El contrato de liquidez tendrá la misma vigencia que el Folleto de Base de Pagarés.

En el caso de que el Emisor desee cancelar anticipadamente el contrato de liquidez, no podrá hacerlo hasta que designe otra Entidad Financiera con capacidad para realizar esta función y que sustituya a la anterior en el cumplimiento de sus obligaciones.

En el caso de que sea el Banco el que desee desistir en su compromiso de dar liquidez, deberá esperar a que sea designada otra Entidad con capacidad de realizar esta función y que la sustituya en el cumplimiento de las obligaciones asumidas en el contrato de liquidez.

No obstante lo anterior, en el momento de finalización de la vigencia del contrato de liquidez, el Banco mantendrá la estipulada liquidez para los pagarés emitidos con anterioridad a la fecha de cancelación o vencimiento del contrato actualmente vigente y hasta el vencimiento de los pagarés emitidos bajo este Folleto de Base de Pagarés.

11. El Banco no garantiza, ni avala, ni establece pacto de recompra, ni asume responsabilidad alguna en este documento, respecto del



buen fin de los pagarés de Red Eléctrica de España, S.A. Asimismo no asume, ni realiza ningún juicio sobre la solvencia del Emisor.

El Banco quedará exonerado de su responsabilidad de liquidez ante cambios en las circunstancias legales actuales que afecten a la emisión de pagarés, a la compraventa de los mismos por parte del Banco, o bien, a la habitual operativa de las Entidades de Crédito. Asimismo, quedará exonerado de su responsabilidad de liquidez ante un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de los mercados financieros que hicieran excepcionalmente gravoso, a juicio razonado de ambas partes, el cumplimiento del Contrato de Liquidez. Cuando concorra alguna de las circunstancias anteriores, el Emisor se compromete a no emitir pagarés hasta que exista una Entidad Financiera que dote de liquidez al Programa de Pagarés en los términos establecidos en el actual contrato de liquidez. No obstante, el Banco mantendrá la estipulada liquidez para los pagarés emitidos con anterioridad a la fecha en que haya quedado exonerado de su responsabilidad de liquidez y hasta el vencimiento de dichos pagarés.

7 INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1. Asesores de la emisión

No aplicable

7.2. Información de la nota de valores auditada o revisada por los auditores

No aplicable

7.3. Declaraciones o informes de expertos incluidos en la nota de valores

No aplicable

7.4. Informaciones aportadas por terceros

No aplicable



7.5. Ratings

Los valores emitidos al amparo del presente Programa de Pagarés no han sido objeto de evaluación por parte de ninguna agencia de calificación. La calificación o rating es una evaluación crediticia que predice la solvencia de una entidad, de una obligación, un valor de deuda o similar, o un emisor de dichos valores, en base a un sistema de calificación previamente definido.

En marzo de 2005, Moody's ratificó el rating corporativo a largo plazo de A2 con perspectiva estable para Red Eléctrica. Standard & Poor's, por su parte, confirmó en mayo de 2005, tanto el rating corporativo a largo plazo (AA-) como a corto plazo (A-1+) que había concedido a la Compañía. La perspectiva de este rating es, igualmente, estable.

Las escalas de calificaciones de deuda a largo plazo empleadas por las agencias son las siguientes:

Standard & Poor's	Moody's	Significado
AAA	Aaa	Capacidad de pago de intereses y devolución del principal enormemente alta
AA	Aa	Capacidad muy fuerte para pagar intereses y devolver principal
A	A	Fuerte capacidad de pagar interés y devolver el principal. Los factores de protección se consideran adecuados pero pueden ser susceptibles de empeorar en el futuro



BBB	Baa	La protección de los pagos de interés y del principal puede ser moderada, la capacidad de pago se considera adecuada. Las condiciones de negocio adversas podrían conducir a una capacidad inadecuada para hacer los pagos de interés y del principal
BB	Ba	Grado especulativo. No se puede considerar que el futuro este asegurado. La protección del pago de intereses y del principal es muy moderada
B	B	La garantía de los pagos de interés o del principal puede ser pequeña. Altamente vulnerables a las condiciones adversas del negocio
CCC	Caa	Vulnerabilidad identificada al incumplimiento. Continuidad de los pagos dependiente de que las condiciones financieras, económicas y de los negocios sean favorables.
CC	Ca	Altamente especulativos.
C	C	Incumplimiento actual o inminente
DDD,DD,D		Valores especulativos. su valor puede no exceder del valor de reembolso en caso de liquidación o reorganización del sector.

- -Moody's aplica modificadores numéricos 1, 2 y 3 a cada categoría genérica de calificación desde Aa hasta B. El modificador 1 indica que la obligación está situada en la banda superior de cada categoría de *rating* genérica; el modificador 2 indica una banda media y el modificador 3 indica la banda inferior de cada categoría genérica. En concreto, la calificación A2 *otorgada al* Emisor indica una buena calidad crediticia.



- -Standard & Poor's aplica un signo (+) o menos (-) en las categorías AA a CCC que indica la posición relativa dentro de cada categoría. La calificación AA- otorgada al Emisor indica una fuerte capacidad para hacer frente a sus obligaciones financieras.

Las escalas que emplean para la calificación de deuda a corto plazo son las siguientes:

Standard & Poor's	Moody's	Significado
A-1	P-1	Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto. En el caso de Standard & Poor's puede ir acompañado del símbolo + si la seguridad es extrema.
A-2	P-2	La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es satisfactorio, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior.
A-3	P-3	Capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad, que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias.
B	No Prime	Normalmente implica una suficiente capacidad de pago, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de la deuda
C	---	Este rating se asigna a la deuda a corto plazo con una dudosa capacidad de pago.



D	---	La deuda calificada con una D se encuentra en mora. Esta categoría se utiliza cuando el pago de intereses o principal no se ha hecho en la fecha debida, incluso si existe un período de gracia sin expirar.
i	---	Se utiliza sólo para gobiernos que no han pedido de forma explícita una calificación para emisiones de deudas concretas.

La calificación A1+ otorgada al Emisor por Standard & Poor's, indica una calidad crediticia superior, y una fuerte capacidad para hacer frente a tiempo a sus obligaciones de depósito a corto plazo.

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o ser titular de valores. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

Las mencionadas calificaciones crediticias son solo una estimación y no tiene por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis del Emisor o de los valores a adquirir.