

ANEXO IV

2008

**Documento de Registro de Obligaciones
y Derivados**

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

El presente documento de registro de obligaciones y derivados (modelo Anexo IV del reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea, de 29 de abril de 2004) ha sido inscrito en los registros Oficiales de la C.N.M.V. con fecha 10 de Abril de 2008



hc energía

ÍNDICE

FACTORES DE RIESGO	4
1. PERSONAS RESPONSABLES DEL DOCUMENTO DE REGISTRO	10
1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido del documento de registro	10
1.2 Declaración de conformidad con hechos y no omisión de información	10
2. AUDITORES DE CUENTAS.....	10
2.1 Nombre y dirección de los auditores del emisor	10
2.2 Renuncia de auditores	10
3. INFORMACIÓN FINANCIERA SOLICITADA	11
3.1 Información financiera histórica seleccionada	11
4. FACTORES DE RIESGO.....	11
5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....	11
5.1 Historial y evolución del emisor.....	11
5.1.1 Nombre legal y comercial del emisor	11
5.1.2 Lugar de registro del emisor y número de registro	11
5.1.3 Fecha de constitución	11
5.1.4 Domicilio, forma jurídica y legislación aplicable	12
5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor	12
5.2 Inversiones.....	13
5.2.1 Inversiones principales desde los últimos estados financieros publicados:	13
5.2.2 Inversiones Futuras	16
5.2.3 Fuentes de fondos previstas.....	16
6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO	17
6.1 Actividades principales	17
6.1.1 Actividades principales del emisor	17
6.1.2 Nuevos productos o servicios	22
6.2 Mercados principales.....	22
6.3 Posición competitiva.....	24
7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	24
7.1 Descripción del Grupo Hc Energía	24
Respecto a la estructura organizativa, desde los estados financieros auditados de 2006, caben destacar los siguientes movimientos:	27
7.2 Grupo supranacional de pertenencia	28
8. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	29
8.1 Declaración sobre perspectivas del emisor	29
8.2 Factores con incidencia importante en el ejercicio 2007	29
9. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.....	34
10. ÓRGANOS ADMINISTRATIVO, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS	34
10.1 Identificación y función de los administradores y altos directivos de la sociedad emisora	34
10.2 Conflictos de intereses de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión, y altos directivos	38
11. PRÁCTICAS DE GESTIÓN	39

11.1 Comité de Control y Auditoría	39
11.2 Comisión Ejecutiva:	41
11.3 Gobierno Corporativo.....	41
12. ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	41
12.1 Participación de los accionistas principales.....	41
12.2 Acuerdos que den lugar a cambios en el control del emisor	41
13. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS	42
13.1 Información financiera histórica.....	42
13.2 Información financiera	58
13.3 Auditoría de la información financiera histórica	58
13.4 Edad de la información financiera más reciente.....	58
13.5 Información intermedia	58
13.6 Procedimientos judiciales y de arbitraje	58
13.7 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor	58
14. INFORMACIÓN ADICIONAL	58
14.1 Capital social	58
14.2 Escritura de constitución y estatutos sociales.....	59
15. CONTRATOS IMPORTANTES.....	59
16. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....	60
17. DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO	60

FACTORES DE RIESGO

La actividad del Grupo Hc Energía se lleva a cabo en un entorno en el que existen factores exógenos que pueden influir en la evolución de sus operaciones y de sus resultados económicos. Los principales riesgos que pueden afectar a sus operaciones son los siguientes:

RIESGOS DE NEGOCIO

Generación de electricidad

Los negocios de generación de electricidad se ven influidos por diversos factores que van desde las condiciones de hidraulicidad nacional y regional a la situación coyuntural de los mercados energéticos mundiales, con especial hincapié en la incidencia de los precios de las materias primas básicas para la generación de electricidad. En este sentido, la evolución de los precios del carbón y del gas natural, inciden y de forma importante en dichos negocios, si bien el grado de incidencia depende en cada momento del mix de generación en general y del grado de hidraulicidad en particular.

Adicionalmente, el cada vez mayor protagonismo de las políticas medioambientales introducidas en la Unión Europea, plasmadas en los compromisos que se derivan de los acuerdos de Kyoto, están dando cada vez un mayor protagonismo a las tecnologías no contaminantes, con especial relevancia a las energías renovables y, en el caso particular español, a la generación con gas natural.

Actividades reguladas

Las actividades de distribución y transporte de electricidad, como actividades reguladas, se ven fundamentalmente influidas por el reconocimiento por parte de la Administración de los costes derivados de la prestación de estas actividades, ya que la retribución de las mismas se plasma en general como un traspaso de los costes necesarios para ejercer la actividad, no viéndose afectada por los aspectos vistos con anterioridad para el negocio de generación.

Los ingresos que los distribuidores de energía eléctrica obtienen de los suministros a tarifa se integran en una “bolsa común” sujeta al procedimiento de liquidaciones por la Comisión Nacional de Energía. Este procedimiento da lugar a unos ingresos o pagos entre agentes en función de la retribución de los costes de las actividades reguladas que a cada empresa le corresponda percibir. Cuando los ingresos sujetos a liquidación no son suficientes para cubrir el coste de las actividades reguladas se produce el denominado déficit o desajuste de ingresos en la liquidación de las actividades reguladas.

Este caso, se produce, por ejemplo, cuando el coste estimado de la producción eléctrica en el Decreto de tarifas no coincide con el real existente en el ejercicio, lo que supone que las adquisiciones que realizan los distribuidores en el

mercado eléctrico se realicen a un coste superior al previsto en el correspondiente Real Decreto de tarifas.

Los desajustes de ingresos podrían afectar adversamente al resultado de explotación de las sociedades eléctricas. Sin embargo, tal como sucedió con respecto a los déficit surgidos en 2004 y 2005 (reconocidos por medio de la Ley 53/2002 y el Real Decreto 1432/2002) se tienen en cuenta para su compensación. El déficit del año 2006 (por medio del Real Decreto 1556/2005 de 23-12-05) y por importe de 233 millones de euros fue cobrado el 15 de diciembre de 2006.

Por lo que se refiere a los años 2006 y 2007, el desajuste de ingresos ha dado lugar a unos déficit de tarifa que, en la parte correspondiente a Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., se estiman en 154 millones de euros y 52,6 millones de euros respectivamente. Por otra parte, las anteriores cantidades pueden verse modificadas por efecto del RDL 3/2006, de 24 de febrero, que adoptó una serie de medidas destinadas principalmente a reducir el déficit de tarifa. En concreto, este Real Decreto estipula que la retribución de la actividad de producción de energía eléctrica deberá minorarse como consecuencia de la internalización, en la formación del precio en el mercado mayorista de electricidad, del valor de los derechos de emisión, asignados gratuitamente en el Plan Nacional de Asignación de derechos de emisión de gases de efecto invernadero para el periodo 2005/2007. Para el periodo 2008-2012 se ha publicado el RDL 11/2007, que obedece a los mismos criterios y términos que el RDL 3/2006.

Asimismo se ha publicado la Orden ITC/3315/2007, de 15 de noviembre, que concreta la fórmula para el cálculo de la cuantía de pago correspondiente a las instalaciones afectadas por la minoración durante el año 2006, que son todas las instalaciones peninsulares de producción de energía eléctrica en régimen ordinario, con independencia de que sean o no asignatarias de derechos de emisión. De conformidad con estas disposiciones, Hidroeléctrica del Cantábrico ha provisionado, en el pasivo de su balance de situación al cierre de 2007, unos importes de 80,3 millones de euros y 2,8 millones de euros para los ejercicios 2006 y 2007, respectivamente. La significativa reducción del efecto de esta regulación entre el ejercicio 2006 y el 2007 se debe a la fuerte caída del precio de mercado de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

Las actividades reguladas, se basan en el principio de suficiencia tarifaria que debe presidir la retribución de todas las actividades y costes regulados (principio consagrado jurisprudencialmente), así como la obligación de retribuir las actividades reguladas con criterios objetivos, transparentes y no discriminatorios que establece el art. 15 de la Ley del Sector Eléctrico.

Gas

Además del riesgo derivado del precio de compra y venta del gas, en el caso del negocio del gas, existe un riesgo de volumen, entendido como el riesgo de que el volumen de gas vendido a los clientes finales sea menor o mayor al presupuestado, o bien, que puedan existir problemas de suministro en origen.

RIESGOS DE PRECIO Y APROVISIONAMIENTO

Precios de mercado

Generación

El riesgo de precio de mercado consiste en que el precio al que se retribuye el Kwh. en el mercado mayorista de electricidad (pool) no sea suficiente para cubrir los costes incurridos en su producción.

Comercialización

El riesgo de precio de mercado para un comercializador eléctrico surge cuando los precios acordados en los contratos de venta de energía son inferiores a los precios alcanzados en el mercado mayorista de electricidad (pool). En la comercialización del gas, las características del negocio de Naturgás y la vinculación de los precios de compra y venta de gas a determinadas commodities hacen que exista una alta volatilidad en el margen del negocio.

Costes de aprovisionamiento

El riesgo asociado a los costes de aprovisionamiento es provocado por la dependencia exterior de España en materia de combustibles. Las incertidumbres asociadas con los mercados internacionales de carbón y del gas suponen el mayor factor de riesgo para el negocio de generación eléctrica.

RIESGO MEDIOAMBIENTAL

Plan Nacional de reducción de emisiones

El Consejo de Ministros aprobó el 7 de Diciembre de 2007 el Plan Nacional de reducción de emisiones de las grandes instalaciones de combustión existentes conforme a la Directiva 2001/80 (conocida como 'Directiva GIC') que establece que los Estados miembros reduzcan significativamente las emisiones de dióxido de azufre, de óxidos de nitrógenos y partículas procedentes de las grandes instalaciones de combustión existentes, a partir del 1 de enero de 2008.

El Plan Nacional de Reducción de Emisiones de Grandes Instalaciones de Combustión había sido adoptado por el Gobierno en noviembre de 2005 y remitido a la Comisión de la Unión Europea para su aceptación y se aprobó finalmente en Diciembre de 2007.

Las instalaciones de **Hc Energía** incorporados al Plan Nacional son los grupos Soto de Ribera 3, Aboño 1 y Aboño 2, quedando exentos Soto de Ribera 1 (actualmente ya cerrado) y Soto de Ribera 2, que ha adquirido el compromiso de finalizar su operación tras 20.000 horas de funcionamiento.

Para llevar a cabo la adecuación ambiental de las instalaciones sí afectadas por el Plan Nacional, se han instalado plantas de desulfuración en Aboño 2 (ya finalizada) y en Soto 3 (está previsto acabarla en Junio de 2008), que permiten

reducir las emisiones de SO₂ de estos grupos en un 95%, y las emisiones de partículas, en un 50%; además, se han instalado quemadores de bajo NO_x en Aboño 2 y Soto 3, y se está pendiente de su instalación en Aboño 1, haciéndolo coincidir con la Revisión Fin de Campaña. Todas estas medidas, que a la fecha han supuesto inversiones por importe de 142 millones de euros, permitirán que Hc Energía cumpla con los límites de emisión establecidos.

Cambio Climático: Protocolo de Kyoto

El objetivo del Protocolo de Kyoto es reducir las emisiones globales de CO₂ en el periodo 2008-2012. Las Directivas Europeas de Comercio de Emisiones anticiparon este objetivo en el ámbito de la Unión Europea para el periodo 2005-2007.

Las centrales térmicas de Hc Energía generan CO₂ en el proceso de combustión y por tanto están sujetas a esta normativa.

Durante el periodo de "prueba" 2005/2007, frente a una asignación global a las instalaciones afectadas de 34 millones de toneladas de CO₂, Hc Energía emitió 36 millones de toneladas, gestionando el ligero déficit producido con medidas como la compra de derechos de emisión en el nuevo mercado, el desarrollo de Proyectos de Mecanismos de Desarrollo Limpio y la adquisición de certificados de reducción de emisiones.

El Real Decreto 1370/2006, de 24 de noviembre aprobó el segundo Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión para el período de 5 años comprendido entre 2008 y 2012. Posteriormente, y recogiendo las recomendaciones de la Comisión Europea, el RD 1402/2007 publicado el pasado 29 de octubre de 2007, aprobó la versión definitiva de dicho Plan para el periodo 2008/2012.

La Asignación final de derechos al sector eléctrico ha sido de 54,4 millones de toneladas por año, lo que supone una reducción de casi el 12% sobre las emisiones de 1990, y del 36% sobre la asignación del periodo 2005-2007.

Conocida ya la asignación por instalación para este segundo periodo 2008/2012, habrá una escasez importante de derechos para las instalaciones del sector eléctrico; así, las centrales de Hc Energía han recibido 4,8 millones de toneladas de CO₂ en promedio anual para el periodo 2008-2012 (un 44% menos que en el primer Plan). A esta cantidad hay que añadir 2,8 millones de toneladas que serán transferidas a la Sociedad por Arcelor como contrapartida a la utilización por Hc Energía de los gases siderúrgicos que Arcelor genera en su proceso productivo. Esta utilización consiste en la combustión de esos gases siderúrgicos dentro de las calderas de las centrales térmicas de Aboño, propiedad de Hc Energía, situada en las proximidades de la factoría de Arcelor, para producir energía eléctrica.

Las nuevas centrales de Ciclo Combinado de Castejón y Soto tendrán una asignación de derechos de emisión a título gratuito con cargo a la reserva para nuevos entrantes (instalaciones de nueva construcción emisoras de gases de

efecto invernadero), recogida en el Real Decreto. El criterio de reparto de esta reserva para nuevos entrantes estará basado tanto en el orden de recepción de las solicitudes, como en los criterios de asignación que han sido utilizados con carácter general para las centrales ya existentes.

En cuanto a la gestión en Hc Energía del déficit de derechos de emisión previsto, como en el caso del primer periodo, jugará un papel importante la elección de tecnologías más limpias como el gas en ciclo combinado (Hc Energía tendrá dos nuevos ciclos en 2008: Castejón 3 y Soto 4), la participación en Fondos de Carbono que invierten en proyectos de Mecanismo de Desarrollo limpio y la adquisición de certificados de reducción de emisiones.

RIESGO OPERATIVO

Se considera riesgo operativo al riesgo de que problemas en la operación o construcción de las instalaciones puedan afectar negativamente a los resultados o el cash-flow generado.

Los principales riesgos operativos que pueden afectar a Hidroeléctrica del Cantábrico son los siguientes:

Riesgo de operación

Es el riesgo relacionado con la operación. Dado el desarrollo de planes de formación del personal, de programas de mantenimiento preventivo y control de calidad, y de planes de adecuación, mejora y automatización de las instalaciones, el riesgo de operación en las instalaciones de Hidroeléctrica del Cantábrico es muy reducido.

Ejecución de las inversiones

Definimos el riesgo de ejecución de las inversiones como el riesgo de que posibles problemas en la puesta en marcha de las inversiones en curso pudieran retrasar su aportación a la cuenta de resultados o al flujo de caja del Grupo.

En este sentido la política de seguros industriales del Grupo contempla, en función de las circunstancias relevantes al respecto, la posibilidad de asegurar el riesgo de entrada en explotación de las nuevas centrales por siniestros asegurables.

RIESGO FINANCIERO

Riesgo de tipo de interés

El principal campo de riesgo de Hidroeléctrica del Cantábrico con relación a los tipos de interés reside en la variación que se puede producir en el coste de la deuda referenciada a tipo variable. Actualmente la financiación a largo plazo está siendo facilitada por la Matriz (EDP) y la que es a corto plazo (Programa de

Pagarés, deuda bancaria ordinaria, etc.) también está en su totalidad referenciada al euribor.

Riesgo de tipo de cambio

Hidroeléctrica del Cantábrico está expuesta fundamentalmente al riesgo de transacción que se deriva fundamentalmente de la existencia de pagos denominados en monedas extranjeras. El riesgo derivado de estas obligaciones, ligadas sobre todo a la compra de carbón en los mercados internacionales en dólares americanos, se mitiga, fundamentalmente, mediante la contratación de seguros de cambio y otros derivados financieros.

Otros riesgos financieros

Existe un riesgo derivado de la incertidumbre que la Sociedad tiene a la fecha de firma de este documento, en relación al momento en el cual se pueda producir el cobro de los importes correspondientes a los déficit de tarifa de los ejercicios 2006 y 2007.

1. PERSONAS RESPONSABLES DEL DOCUMENTO DE REGISTRO

1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido del documento de registro

Hidroeléctrica del Cantábrico, representada por DON FÉLIX ARRIBAS ARIAS, Director de Administración y Finanzas de la sociedad, con domicilio social en Oviedo, Plaza de la Gesta nº 2, con código postal 33007, asume la responsabilidad del contenido del presente documento de registro.

1.2 Declaración de conformidad con hechos y no omisión de información

Hidroeléctrica del Cantábrico, representada por DON FÉLIX ARRIBAS ARIAS, declara que, habiéndose comportado con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en este documento de registro es, según su mejor conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1 Nombre y dirección de los auditores del emisor

Las cuentas anuales de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y las cuentas anuales consolidadas de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y Sociedades Dependientes que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2006 y 2007, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondiente a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, han sido auditadas por KPMG Auditores, S.L., CIF B78510153, con domicilio en Oviedo, C/ Ventura Rodríguez, 2, que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0702.

2.2 Renuncia de auditores

La Junta General de Accionistas de fecha 28 de abril de 2005 ha nombrado como auditor de cuentas para los años 2005 al 2007 a KPMG Auditores, S.L. con CIF B78510153, que figuran inscritos en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0702. A fecha de firma de este documento aún no han sido nombrados auditores para el ejercicio 2008; la Junta General Universal que se celebrará antes de la finalización del mes de mayo de 2008 aprobará la renovación de KPMG ó bien la elección de un nuevo auditor.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SOLICITADA

3.1 Información financiera histórica seleccionada

En la tabla siguiente se aprecian las cifras clave que resumen la situación financiera del emisor, referida a los datos consolidados, y su evolución en el periodo 2007-2006.

Datos en millones de euros

Datos financieros seleccionados	2007	2006	% var.
Cifra de negocios	2.132,35	2.107,40	1,18%
EBITDA	540,67	428,14	26,28%
Beneficio de explotación (EBIT)	336,32	271,48	23,88%
Beneficio antes de impuestos	288,08	256,57	12,28%
Beneficio neto	207,56	172,12	20,59%
Fondos propios	2.117,72	1.975,78	7,18%
Capital	421,74	421,74	0,00%
Socios externos	215,01	164,03	31,08%
Deuda financiera Neta	1.423,15	1.002,01	42,03%
Total Activo no corriente	4.829,08	4.800,18	1,01%
Total Activos	5.541,17	5.339,00	1,04%
Nº de acciones (millones)	42,17	42,17	0,00%
Beneficio por acción del grupo	4,75	3,81	24,67%

4. FACTORES DE RIESGO

La información relativa a los riesgos que afectan al negocio del emisor figura como primer apartado del presente documento y antes del punto 1 del mismo.

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1 Historial y evolución del emisor

5.1.1 Nombre legal y comercial del emisor

Denominación completa: Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

Nombre comercial: Hc Energía

5.1.2 Lugar de registro del emisor y número de registro

Lugar de registro: Registro Mercantil de Asturias

Número de registro: Tomo 2.907, folio 189, sección 8ª, hoja AS-14.614

5.1.3 Fecha de constitución

Esta sociedad fue constituida como sociedad de responsabilidad limitada bajo la denominación de Adygesinval, S.L., por un tiempo indefinido, el 20 de

noviembre de 1995, adquiriendo su personalidad jurídica el 14 de diciembre de 1995 mediante su inscripción en el Registro Mercantil. Con fecha 7 de noviembre de 2002 se transformó en Sociedad Anónima y se modificaron sus estatutos, cambiando el domicilio y el objeto social.

Las Juntas Generales de Accionistas de 12 de diciembre de 2002, de la antigua Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., Hidrocantábrico Generación, S.A.U. y de Adygesinval, S.A., aprobaron la fusión por absorción de las dos primeras por Adygesinval y el cambio de denominación de ésta por el de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. Asimismo, se estableció el 1 de enero de 2002 como la fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades que se extinguían habrían de considerarse realizadas a efectos contables por cuenta de la Sociedad absorbente.

5.1.4 Domicilio, forma jurídica y legislación aplicable

Domicilio social: Plaza de la Gesta, 2 – 33007 Oviedo

País: España

C.I.F.: A33473752

Teléfono: 902 830 100

La forma jurídica adoptada por esta Sociedad desde el 7 de noviembre de 2002 ha sido la de sociedad anónima, rigiéndose por sus estatutos, por lo establecido en el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades anónimas y demás disposiciones que sean aplicables. Asimismo, la actividad principal de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. está regulada por la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico y su normativa de desarrollo.

En lo referente a su régimen contable, Hidroeléctrica del Cantábrico está formulando sus cuentas desde el año 2005 de acuerdo a lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el Reglamento (CE) nº1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.

Por lo que de refiere a la actividad principal de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. se haya sometida a lo dispuesto en la Ley 54/1997 de 27 de Noviembre del Sector Eléctrico y su normativa de desarrollo.

En cuanto a la regulación del régimen tarifario, se puede indicar que en lo relativo a electricidad las tarifas y peajes aplicables se regulan para el año 2008 mediante la Orden ITC/3.860/2007 de 28 de diciembre. Por lo que se refiere a la actividad de gas natural, sus peajes y cánones se regulan para el ejercicio 2008 mediante la Orden ITC/3.863/2007, (Ministerio de Industria Turismo y Comercio) de 28 de diciembre 2007.

5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor

En los dos últimos años el acontecimiento más importante en la evolución de la sociedad fue la reestructuración accionarial de diciembre de 2004. Por medio de esta reestructuración accionarial EDP, que tenía el 39,5% del capital de

Hidroeléctrica del Cantábrico, pasó a tener el 95,7% (96,6% a 31 de diciembre 2007), mediante la adquisición a EnBW de su participación del 34,6% y a Cajastur/Caser del 21,6% (a 31 de diciembre de 2007 Cajastur ostenta el 3,14%), siendo el resto autocartera. La compra de la participación de Cajastur/Caser se llevó a cabo mediante el canje de acciones de ésta por acciones de EDP.

5.2 Inversiones

5.2.1 Inversiones principales desde los últimos estados financieros publicados:

Inversiones Materiales:

En el año 2007, el Grupo Hc Energía ha realizado inversiones por importe de 357,3 millones de euros. El detalle de las mismas es el siguiente:

INVERSIONES (Miles de Euros)	2.007	%
Ciclo Combinado	459	0,20%
Centrales Térmicas	61.774	26,39%
Centrales Nucleares	4.138	1,77%
Centrales Hidráulicas	1.676	0,72%
Equipamiento de Soporte	2.702	1,15%
Nuevos Grupos de Generación	163.118	69,70%
Anticipos de inmovilizado	175	0,07%
Generación	234.042	100%
Clientes	23.067	39,19%
Planificación	19.650	33,39%
Nuevos mercados	5.060	8,60%
Promovidos por terceros	883	1,50%
Obras por cuenta de terceros	10.290	17,48%
Anticipos de inmovilizado y Eq. de medida	-92	-0,16%
Distribución	58.858	100%
Sistema de Información Comercial	3.185	97,07%
Equipos de Medida y otras	96	2,93%
Comercialización	3.281	100%
Naturgás	51.998	100%
Gas	51.998	100%
Instalaciones Eléctricas	0	0,00%
Otras	0	0,00%
Régimen Especial*	0	0%
Sistemas de Información	1.759	36,78%
Mobiliario, adecuación edificios, etc.	3.024	63,22%
Holding y Otras	9.749	100%
TOTAL	357.929	100%

* Durante el ejercicio 2008 se ha realizado la adquisición de determinadas sociedades cogeneradoras sujetas al Régimen Especial, tal como se explica en apartado 6.1.1 Régimen Especial. Como consecuencia de estas adquisiciones se han registrado como altas en el perímetro el aumento de inmovilizado fijo material derivados de las mismas.

Las inversiones en Generación más relevantes fueron las siguientes:

- Centrales térmicas (62 millones de euros): se trata, fundamentalmente, de la construcción de plantas desnitrificadoras y desulfuradoras cuya finalidad es mejorar el rendimiento medioambiental de las centrales térmicas.
- Nuevos grupos de generación (163 millones de euros): se corresponde con la construcción de dos nuevas centrales de ciclo combinado.

Las inversiones en Gas se corresponden, básicamente, a la construcción de nuevas instalaciones de recepción y distribución de gas canalizado.

Activo Intangible:

Fondo de Comercio: 1.398 millones de euros. (Adiciones: 11.424 miles €). Estas adiciones en el fondo de comercio en el ejercicio 2007 están relacionadas, fundamentalmente, con la adquisición del 9,38% de las acciones de Naturgás Energía Grupo, S.A. que eran propiedad de Gas Natural. Los traspasos en esa misma partida (31.086 miles de €) corresponden a la asignación efectuada del fondo de comercio a los distintos activos tangibles e intangibles identificados en el análisis de la combinación de negocios de compra del 50% de Bilbogás y Gas Natural de Álava, S.A. adquiridos en 2006 a Gas Natural.

Derechos de Emisión: es una herramienta administrativa utilizada para el control de emisiones de gases de efecto invernadero. Los derechos de emisión consisten en créditos que representan el derecho a emitir una cantidad determinada de residuos, en concreto, cada derecho permite la emisión del equivalente a una tonelada de CO₂.

El Real Decreto 1866/2004, de 6 de septiembre, modificado por el Real Decreto 60/2005, de 21 de enero y el Real Decreto 777/2006, de 23 de junio, aprobó el Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión 2005-2007 que se plasma en la asignación, a título gratuito, de un determinado número de derechos de emisión a cada una de las instalaciones que en su funcionamiento emiten gases de efecto invernadero. Cuando la emisión de gases es superior al total de derechos recibidos a título gratuito, el emisor debe acudir al mercado para adquirir los derechos de emisión de CO₂ que necesita para cubrir sus emisiones.

El total de derechos de emisión presentaba a inicios del año 2007 un saldo de 208 millones de euros y a 31 de diciembre de 2007 una cifra de 71,7 millones de euros. Lo más relevante del periodo fue la entrega de 186 millones de euros a la Administración Pública en concepto de liquidación por los derechos de emisión consumidos en el ejercicio 2006 para cubrir las emisiones de gases de efecto invernadero realizadas en el mismo.

En 2007 se recibieron derechos a título gratuito por un total de 47,9 millones de euros y se adquirieron derechos en el mercado por 1,7 millones de euros adicionales. El saldo total, en número de derechos, al cierre de 2007 era de 10.361.061 unidades de derechos de emisión.

Inversiones Financieras:

La regulación española obliga en primera instancia a los generadores del sistema integrado a financiar el desajuste financiero en cada periodo entre los ingresos procedentes de la aplicación de las tarifas y los costes liquidables por las actividades reguladas, en tanto se materializa el mecanismo de devolución de estas aportaciones.

En los ejercicios 2006 y 2007 los ingresos netos declarados por el conjunto de los distribuidores resultan insuficientes para cubrir la retribución de las actividades reguladas – transporte y distribución -, los desajustes de ejercicios anteriores, la revisión del coste de la generación extrapeninsular, el plan de financiación extraordinario de Elcogás, la retribución por calidad del servicio y el plan de ahorro y eficiencia energética.

En consecuencia, Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. ha participado con el 6,08% referido en la financiación del saldo negativo generado, lo que ha supuesto una cantidad total a financiar estimada en 154 y 52,6 millones de euros, respectivamente.

Adicionalmente, las aportaciones al sistema ya realizadas por Hc Energía, de acuerdo a las liquidaciones provisionales de actividades reguladas recibidas, suponen un importe adicional aproximado de 24 millones de euros (15,6 millones de euros en 2006).

Como consecuencia del reconocimiento legal del derecho de Hc Energía a obtener el reintegro de las aportaciones satisfechas para cubrir el desajuste financiero del ejercicio 2006, el Grupo registró las cantidades estimadas a financiar como un saldo a recuperar a largo plazo dentro del epígrafe “Préstamos y otras cuentas a cobrar no corrientes” del balance de situación consolidado adjunto por un total de 144 millones de euros, en tanto que aproximadamente 10 millones de euros figuran registrados en el epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes” del balance de situación consolidado. Asimismo, los importes aportados como consecuencia de las liquidaciones provisionales de las actividades reguladas recibidas han ascendido a 24 millones de euros (15,6 millones de euros al 31 de diciembre de 2006) y figuran también registrados en el epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes” del balance de situación consolidado.

A pesar de la diferencia entre las liquidaciones provisionales recibidas y las estimaciones efectuadas, Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. considera que sus estimaciones son razonables y que las próximas liquidaciones provisionales que se reciban irán reduciendo la diferencia respecto a las estimaciones realizadas para cada uno de estos ejercicios.

Desinversiones:

En el ejercicio 2007 Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. ha enajenado a EDP Gestao de la Produção de Energia, S.A. un 5% de las acciones de Eléctrica de la Ribera del Ebro que eran de su propiedad, por un precio de 3,2 millones de euros.

5.2.2 Inversiones Futuras

Continúan desarrollándose los trabajos de adaptación medioambiental de las centrales de generación térmica convencional propiedad de Hc Energía; en concreto, la instalación de desulfuración y los quemadores de bajo NOx de Aboño 2 se encuentran en funcionamiento desde comienzos de 2008; en tanto que la instalación de desulfuración de Soto 3 se pondrá en marcha en el segundo trimestre de 2008. La entrada en servicio de estos equipos en 2008 habrá supuesto una inversión de 142 millones de euros (119 millones de euros a cierre del ejercicio 2007).

Se ha continuado con la construcción de dos nuevos ciclos combinados de gas, Castejón 3, en Navarra, que se encuentra ya operativo desde enero de 2008 y Soto 4, en Asturias, que entrará en servicio a mediados de 2008. La inversión en ambos proyectos, asociada a la que se está llevando a cabo en materia medioambiental en las centrales térmicas existentes, alcanza los 520 millones de euros (473,8 millones de euros a cierre del ejercicio 2007).

Todas estas inversiones se encuentran contempladas en el Plan de Negocio (PN) 2007-2009 (trienal) del Grupo. Se presenta cuadro con la ejecución de las inversiones, que excluye las inversiones realizadas en periodos anteriores al comprendido por este Plan de Negocio:

INVERSIONES (Miles de Euros)	Ejecutado 2007	Pendiente de ejecutar	Plan 2007-2009
Generación	234.042	116.026	350.068
Distribución	58.858	137.228	196.086
Comercialización	3.281	5.874	9.155
Gas	51.998	123.432	175.430
Régimen Especial	0	50.921	50.921
Holding y Otras	9.749	10.234	19.983
TOTAL	357.929	443.715	801.644

Como puede observarse en el cuadro anterior, las inversiones totales para el referido periodo trienal ascienden a 801,644 millones de € de los cuales se han ejecutado en 2007 un total de 358,929 millones, ello supone un grado de avance del 44,77%.

A fecha de la redacción de este documento, el Grupo ha realizado, en 2008, dos importantes inversiones en distribución, la constitución de Electra del Llobregat Energía, S.L. (112.500 €) y la compra de Fevasa (en Sagunto, Valencia) por 735.000€.

5.2.3 Fuentes de fondos previstas

Está previsto que las nuevas inversiones se financien con recursos autogenerados por el grupo, previéndose que esta financiación suponga el 75% de las necesidades generadas por dichas inversiones y el resto (25%) con

préstamos/créditos a medio y largo plazo que facilitará el accionista mayoritario, Energías de Portugal (EDP).

6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

6.1 Actividades principales

6.1.1 Actividades principales del emisor

Actualmente el Grupo Hc Energía centra su negocio en la actividad energética en España, incluyendo las actividades de generación, distribución y comercialización de electricidad y transporte, distribución y comercialización de gas, habiendo abandonado durante el ejercicio 2006 su presencia en el Sector de las Telecomunicaciones. A continuación figuran dos cuadros con información relativa al desglose existente en la contabilidad de estas actividades:

<i>Miles de Euros</i>		Importe de la Cifra Negocios		
Actividades de Negocio	2007	%	2006	%
Generación de electricidad	736.482	35%	772.594	37%
Régimen Especial	65.090	3%	4.765	0%
Distribución Electricidad	142.850	7%	125.137	6%
Comercialización Eléctrica	838.249	39%	538.337	26%
Gas	891.845	42%	1.032.208	49%
Otras (Servicios, holding,...)	100.660	5%	57.471	3%
Ajustes consolidación	-642.829	-30%	-423.092	-20%
Total	2.132.347	100%	2.107.420	100%

<i>Miles de Euros</i>		EBITDA		
Actividades de Negocio	2007	%	2006	%
Generación de electricidad	248.474	46%	338.917	79%
Régimen Especial	9.169	2%	1.337	0%
Distribución Electricidad	72.062	13%	42.059	10%
Comercialización Eléctrica	62.319	12%	-69.346	-16%
Gas	153.451	28%	113.614	27%
Otras (Servicios, holding,...)	-4.801	-1%	1.561	0%
Total	540.674	100%	428.141	100%

<i>Miles de Euros</i>		Beneficio Neto		
Actividades de Negocio	2007	%	2006	%
Generación de electricidad	110.515	55%	150.282	94%
Régimen Especial	-22.022	-11%	8.677	5%
Distribución Electricidad	21.371	11%	1.884	1%
Comercialización Eléctrica	32.031	16%	-46.978	-29%
Gas	86.130	43%	36.758	23%
Otras (Servicios, holding,...)	-28.216	-14%	9.771	6%
Total	199.809	100%	160.394	100%

Generación Eléctrica:

Desde la entrada en vigor de la ley de sector eléctrico en el año 1997, el negocio de generación ha pasado a ser una actividad de libre mercado, de modo que el funcionamiento de los grupos de producción viene determinado por la competitividad entre las ofertas presentadas en un mercado mayorista o "pool" de generadores.

La demanda de electricidad en la España Peninsular alcanzó durante 2007 los 261.014 GWh, lo que supuso un crecimiento del 2,87% respecto al año 2006, manteniéndose la tendencia de los últimos años.

Respecto a la cobertura de la demanda destaca el progresivo peso de la producción en centrales de ciclo combinado, favorecido en 2007 por la escasa producción hidroeléctrica de todo el año, lo que ha elevado su participación al 25,1%, casi igualando a las centrales de carbón y superando la producción nuclear. Por su parte, el Régimen Especial ha cubierto el 20,7% de la demanda, siendo casi la mitad de la producción de origen eólico (47,5%).

Por cuarto año consecutivo el saldo de intercambios internacionales ha presentado un saldo exportador, superando en un 75% a las cifras de 2006.

El siguiente cuadro presenta la producción del sistema eléctrico peninsular en 2007, así como la potencia instalada:

Producción (GWh)	Sistema	% s/2006
Hidreléctrica	26.338	3,98
Nuclear	55.102	-8,36
Carbón	71.832	8,83
Fuel + Gas	2.397	-59,40
Ciclo Combinado	68.139	7,30
Régimen Ordinario	223.809	1,33
-Consumos Generación	8.739	-1,85
Régimen Especial	56.043	11,38
Eólica	26.634	17,41
Resto Régimen	29.409	6,43
Producción Neta	271.114	3,37
Generación de electricidad	4.349	-17,33
Régimen Especial	-5.750	75,33
Demanda	261.014	2,87
Potencia Instalada Peninsular (MWh)		Sistema
Hidreléctrica		16.657
Nuclear		7.716
Carbón		11.357
Fuel + Gas		5.894
Ciclo Combinado		20.955
Total Régimen Ordinario		62.580
Total Régimen Especial		23.357
Total		85.937

Fuente: Elaboración propia

Por lo que se refiere a Hc Energía, se puede indicar lo siguiente:

Régimen Ordinario:

- La producción bruta de HC Energía en el año 2007 en el régimen ordinario alcanzó la cifra de 14.867 GWh, un 3,9% superior a la obtenida en 2006, al coincidir en este año la revisión general de Aboño 2, así como la revisión general de la Central de Castejón. La producción neta total fue de 14.101 GWh (ésta es menor que la bruta por las pérdidas que se producen en el transporte de la energía).
- La descomposición por tecnologías, así como la composición con las cifras del año 2006 es la siguiente:

Producción Bruta (GWh)	2.007	2.006	% 07/06
Hidroeléctrica	798	858	-7,0%
Nuclear	1.318	1.276	+3,3%
Térmica Carbón	10.758	10.450	+2,9%
Ciclo Combinado	1.993	1.724	+15,6%
Total	14.867	14.309	+3,9%

- La **producción hidráulica, 798 GWh**, fue inferior (-7%) a la de 2006, y un 4,9% superior a la de un "año hidráulico medio" (producción media anual histórica), debido a la alta generación procedente del bombeo de Tanes. Descontando la generación de Tanes asociada al bombeo, la producción hidráulica con aportaciones naturales quedaría en unos 690 GWh, ligeramente por debajo (5%) a la correspondiente a un año con hidraulicidad media.
- La **producción nuclear, 1.317 GWh**, correspondiente a la participación del 15,5%, en la CN de Trillo, fue un 4,6% superior a la de 2006, por la menor duración de la parada para recarga y la ausencia de averías significativas. La disponibilidad total de la Central fue del 91,7%, y la indisponibilidad por avería del 0,3%.
- La **producción con carbón, 10.758 GWh**, fue un 2,9% superior a la de 2006, por el efecto de la revisión general de Aboño 2, efectuada en Abril-Mayo de 2006, atenuado por el funcionamiento con carga limitada de Soto 3 a partir de Julio de 2007, y de la parada para revisión general de Soto 3, que se inició a partir de finales de Octubre y continuó el resto del año, por la necesidad de efectuar una reparación completa (rebobinado) del rotor del alternador. A nivel peninsular, la producción con carbón en 2007 fue un 8,9% superior a la de 2006.
- La **producción del ciclo combinado de Castejón (1+3), fue de 1.993 GWh**, (de los que 171 GWh corresponden a Castejón 3), un 15% superior a la de 2006, en parte debido a la aportación, en la fase de pruebas, de Castejón

3. Sin contar con esta aportación, la producción de Castejón 1 (1.882 GWh) fue un 5,6% superior a la de 2006, año en el que se llevó a cabo la revisión general (inspección tipo C) de la Central. La disponibilidad total fue del 94,1% y la indisponibilidad por avería, del 0,8%.

- La **producción bruta de HC Energía** en el año 2007 en el régimen ordinario alcanzó la cifra de **14.867 GWh**, un 3,9% superior a la obtenida en 2006.
- La **producción neta total** fue de **14.101 GWh** (descontando pérdidas de transporte y transformación), y la **producción neta entregada**, (descontando el consumo interno), fue de **13.952 GWh**.

Régimen Especial/Renovables

Dentro del Régimen Especial, la generación eólica se desarrolla a través de Neo Energía, habiendo sido agrupadas el resto de las pequeñas centrales cogeneradoras en Hc Energía, cuya adquisición ha sido realizada durante el ejercicio 2007.

- Neo Energía:

En el año 2005 Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. constituyó Nuevas Energías de Occidente (Neo) como Sociedad Limitada. En la actualidad, EDP ha constituido "EDP Renováveis", que concentra todo el negocio eólico del Grupo EDP, y que posee el 100% de Neo Energía, del cuál HC tenía una participación del 40%, y que ha sido sustituida por el 20% de las participaciones de la nueva Sociedad "EDP Renovaveis", que consolida por puesta en equivalencia en las cuentas de HC.

Neo Energía se ha especializado en generación de energía renovable, fundamentalmente eólica. Durante el ejercicio 2007 se ha desprendido de otras centrales de cogeneración, biomasa y residuos, que traspasó a HC.

Neo Energía posee en este momento parques eólicos en España, Portugal, Francia, Bélgica y encontrándose muy avanzadas las negociaciones para la adquisición de una compañía en Polonia.

Se trata de un negocio con un fuerte crecimiento, Neo Energía durante el año 2007 aumentó su generación un 34%, con la puesta en explotación de 601,6 MW, que sitúan la potencia total instalada en 2.310,42 MW, y unos parques en construcción avanzada que supondrán 585,20 MW adicionales.

- Pequeñas cogeneradoras:

Durante el año 2007 se produjo la adquisición a Generaciones Especiales I, S.L. (sociedad filial de Neo Energía), por parte de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., de dieciséis pequeñas cogeneradoras.

El coste de adquisición de las acciones de estas sociedades ascendió a 11,9 millones de euros; adquiriéndose asimismo las deudas que dichas sociedades mantenían con su anterior accionista por un importe total aproximado de 38,4 millones de euros. Como consecuencia de esta adquisición se producen incrementos de activo inmovilizado en coste y amortización acumulada por importes de 115 y 32 millones de euros, respectivamente, totalizando un valor neto de 83 millones de euros. El total de ventas de la actividad de estas cogeneradoras ha ascendido a 65 millones de euros.

Distribución Eléctrica:

En 2007 la actividad de distribución creció hasta alcanzar los 658.001 clientes (incluye tres tipos de clientes: mercado libre, regulado y otros distribuidores), lo que supuso un incremento del 2,6 % respecto al año 2006. En cuanto a la energía distribuida alcanzó los 9.622 GWh, que supuso un crecimiento del 0,91% respecto a 2006.

Fuera de Asturias (Alicante, Madrid y Valencia) se han alcanzado los 11.053 clientes, lo que supone un crecimiento del 16,24 % respecto al cierre de 2006.

Electricidad Distribuida (GWh)	2007	2006	% Var.
Alta Tensión	5.882	5.874	0,14%
Media Tensión	1.204	1.198	0,50%
Baja Tensión	2.536	2.463	3,00%
Total	9.622	9.535	0,91%

Distribución de Gas Natural:

El volumen de gas distribuido ascendió a 20.237 GWh, un 3% más que en el ejercicio anterior. El número de clientes regulados (suministros) a 31 de diciembre de 2007 era de 665.092 (incluye tres tipos de clientes: mercado libre, regulado y otros distribuidores), un 4% más que en el año anterior.

Distribución Gas (GWh)	2007	2006	% Var.
Puntos suministro	665.092	641.336	4%
Energía distribuida (GWh)	20.237	19.713	3%

Comercialización de electricidad:

Hc Energía ha consolidado durante 2007 su presencia en el mercado liberalizado, con un incremento de su volumen de ventas del 29,1% respecto a la del año anterior, alcanzando los 10.731 GWh comercializados, que suponen una cuota del 12,5% (Fuente: Elaboración propia) en el mercado nacional, y de los cuáles el 52,45% corresponden a contratos realizados fuera del área tradicional de actuación del grupo Hc Energía.

Comercialización Eléctrica (GWh)	2007	2006	% Var.
Asturias	1.293	1.171	10,40%
País Vasco	1.633	1.543	5,80%
Resto de España	7.805	5.599	39,40%
Total GWh	10.731	8.313	29,10%

Comercialización de Gas Natural:

El gas comercializado en 2007 ascendió a 18.203 GWh, un 44% más que en el ejercicio anterior. El número de clientes ascendió a 415.227 en comparación con los 261.009 del año 2006, un 59,09% superior. (Estos datos están influidos por la inclusión de las ventas hechas a comercializadoras):

Comercialización Gas (GWh)	2007	2006	% Var.
Asturias	447	242	85%
País Vasco	15.808	10.621	49%
Resto de España	1.948	1.820	7%
Total GWh	18.203	12.683	44%

6.1.2 Nuevos productos o servicios

Desde Enero de 2007, HC ha asumido la gestión y desarrollo de los activos de régimen especial (energías renovables no eólicas) de carácter térmico procedentes de Neo Energía: 12 plantas de cogeneración, 6 de residuos y 2 de biomasa con una potencia total de 136 MW y una generación de 551 GWh en 2007

6.2 Mercados principales

Mercado eléctrico

Durante el ejercicio 2007, la energía eléctrica producida por el grupo Hc Energía ha sido de 14.867 GWh (un 3,9% más que en el ejercicio anterior), que supone una cuota de participación del 6,2% sobre el total del sector.

El cuadro siguiente muestra la posición del grupo Hc Energía frente al resto de empresas con las cuales compite, clasificado por generación eléctrica:

Empresa	% del Sector
Endesa	32,6%
Iberdrola	26,7%
Unión Fenosa	20,4%
Gas Natural	7,7%
Hc Energía	6,2%
Viesgo	3,4%
Resto	3,0%
Total:	100%

Fuente: Elaboración Propia

Por lo que se refiere al mercado liberalizado, la energía eléctrica comercializada en el año 2007 por el Grupo Hc Energía ascendió a 10.731 GWh, que supone un crecimiento del 29%, con un total de 92.912 clientes, y representa una cuota del 15% de mercado liberalizado de electricidad en España (Fuente: Elaboración propia). La Sociedad está presente en toda España si bien sus principales mercados se ubican en Asturias, País Vasco y Comunidad Valenciana.

Cientes de Electricidad	2007	2006	% Var.
Mercado Libre	92.912	99.383	-6,50%
Asturias	44.181	60.063	-26,40%
País Vasco	40.774	35.696	14,20%
Resto de España	7.957	3.624	119,60%
Mercado Regulado	565.089	541.905	4,28%
Total - Suministros	658.001	641.288	2,61%

Mercado de gas

Durante el ejercicio 2007, el gas suministrado por el Grupo Naturgás Energía ha sido de 18.203 GWh (un 44% más que en el ejercicio anterior), que supone una cuota de participación del 7,6% sobre el total del sector.

Por lo que se refiere al mercado liberalizado, la comercialización de gas representa una cuota del 6,74% de este mercado en España. La Sociedad está presente de forma significativa en los mercados de Asturias y País Vasco ya que en el resto de España la comercialización de gas no es significativa.

Cientes de Gas	2007	2006	% Var.
Mercado Regulado	196.605	342.770	-42,64%
Mercado Libre	415.227	261.009	59,09%
Total Suministros	611.832	603.779	1,33%

En el cuadro anterior, puede observarse un “trasvase” de clientes desde el “Mercado Regulado” de gas hacia el “Mercado Libre”. Ello se debe a que a partir del 1 de julio de 2008, todos los clientes de gas deberán haber sido traspasados al “Mercado Libre”, de acuerdo a la Ley 12/2007 de 2 de julio. Por ello, se ha seguido una estrategia tendente a traspasar los clientes hacia el Mercado Libre aún antes de la entrada en vigor de esta Ley.

El cuadro siguiente muestra la posición de Naturgás Energía frente al resto de empresas con las cuales compite, clasificado por volumen de gas suministrado, a 31 de diciembre de 2007:

Empresa	% del Sector
Endesa	4,1%
Iberdrola	0,4%
Gas Natural	68,9%
Naturgás Energía	10,1%
Unión Fenosa	0,1%
Resto	16,4%
Total:	100%

Fuente: CNE

6.3 Posición competitiva

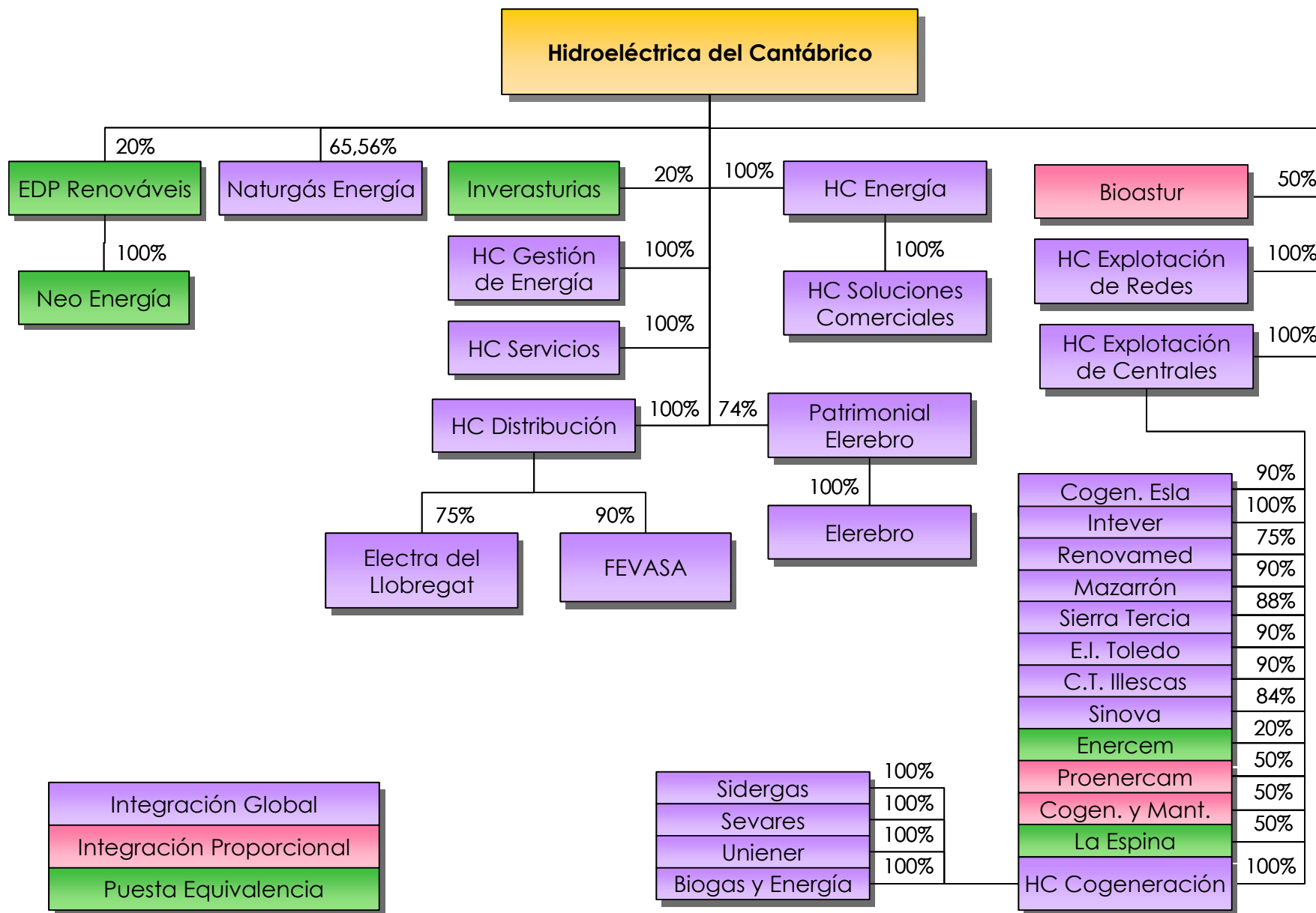
En el sector eléctrico español destacan cinco grupos que suponen aproximadamente el 93,5% de la energía producida y distribuida. Estos cinco grupos, por orden de tamaño, son Endesa, Iberdrola, Unión Fenosa, Gas Natural y Hc Energía, según informaciones publicadas por la CNE relativas al ejercicio 2006. Las inversiones que está acometiendo Gas Natural en el desarrollo de nuevas plantas de ciclo combinado han otorgado a este grupo una importancia creciente en el sector eléctrico desde el ejercicio 2003.

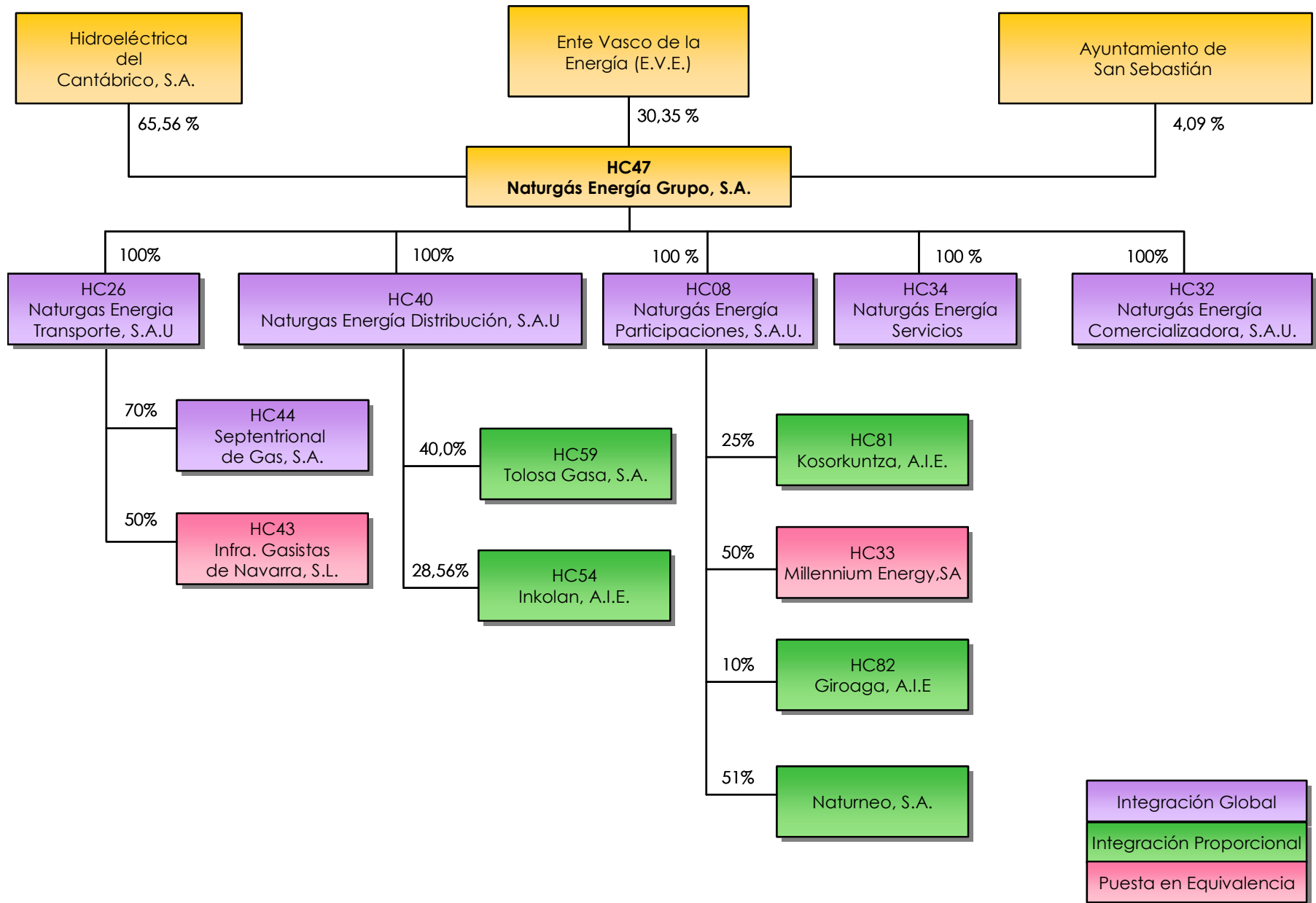
7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1 Descripción del Grupo Hc Energía

De acuerdo con el artículo 1º de sus Estatutos, Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. se define como Sociedad Anónima Mercantil y se rige por sus Estatutos y en su defecto por los preceptos de la Ley sobre Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas y demás disposiciones de general obligatoriedad y observancia. Además de los anteriores, por su actividad está sujeta a la regulación específica del sector eléctrico.

Sin perjuicio de su consideración como Sociedad Dominante del Grupo Hidroeléctrica del Cantábrico, Hidroeléctrica del Cantábrico consolida por integración global dentro del Grupo EDP. Hidroeléctrica del Cantábrico es la Sociedad dominante de un Grupo de Sociedades, cuyo detalle a fecha actual:





Respecto a la estructura organizativa, desde los estados financieros auditados de 2006, caben destacar los siguientes movimientos:

- En enero de 2007 Neo Energía vendió a Hidroeléctrica del Cantábrico 16 sociedades que pasaron a depender directamente de ella, posteriormente se produjo una reordenación de las mismas, pasando a depender de HC Explotación de Centrales (con fecha 29/03/07) las siguientes Sociedades:
 - Cogeneración del Esla
 - INTEVER
 - RENOVAMED
 - MAZARRÓN
 - SIERRA DE LA TERCIA
 - Energía e Industria de Toledo
 - Cerámica Técnica de Illescas
 - SINOVA Mediambiental
 - ENERCEM
 - PROENERCAN
 - Cogeneración y Mantenimiento
 - Cogeneración La Espina
- Naturgás Energía: En el mes de mayo de 2007 Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. alcanzó un acuerdo con Gas Natural para adquirir a esta sociedad el 9,38% de las acciones de Naturgás Energía Grupo, S.A. que eran propiedad de Gas Natural. El coste de esta transacción fue de 122 millones de euros, generándose un fondo de comercio de aproximadamente 10 millones de euros.
- Ambitec Laboratorio Medioambiental: En noviembre de 2007 se ha adquirido el 100% de las acciones de esta sociedad a la sociedad Nuevas Energías de Occidente, S.L., también perteneciente al grupo EDP. El coste de esta adquisición ha ascendido a 0,3 millones de euros.
- Se creó el 28/12/07 HC Cogeneración de la cuál HC Explotación de Centrales posee el 100% del Capital, de esta nueva Sociedad se hicieron depender:
 - Sidergás
 - Sevares
 - UNIENER
 - Biogás Y Energía
- Patrimonial de la Ribera del Ebro: En diciembre de 2007 Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. ha enajenado a EDP Gestao da Produção de Energia, S.A. un 5% de las acciones de Eléctrica de la Ribera del Ebro que eran de su propiedad, por un precio de 3,2 millones de euros. Posteriormente, Patrimonial de la Ribera

del Ebro, ha realizado una ampliación de capital, con prima de emisión, por un total de 547 millones de euros suscrita por EDP Gestao da Produção de Energia, S.A. y por Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. mediante la aportación de los créditos y préstamos participativos que ostentaban frente a Eléctrica de la Ribera del Ebro, S.A., por unos importes totales de 152 y de 395 millones de euros, respectivamente.

Asimismo Patrimonial de la Ribera del Ebro ha realizado una posterior ampliación de capital con prima de emisión, por un total de 43 millones de euros, que ha sido suscrita por ambas compañías mediante la aportación de las acciones que cada una de ellas ostentaba sobre el capital de Eléctrica de la Ribera del Ebro, S.A. Tras la realización de estas operaciones, el porcentaje que Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. ostentaba directa e indirectamente sobre Patrimonial de la Ribera del Ebro, S.A. y sobre la filial de esta al 100%, Eléctrica de la Ribera del Ebro, ha bajado desde el 90,4% hasta el actual 74%.

- Nuevas Energías de Occidente: En el mes de diciembre de 2007 se ha producido una ampliación de capital en la sociedad Nuevas Energías de Occidente, S.L. (Neo Energía). Esta ampliación ha sido íntegramente suscrita por el accionista mayoritario de esa sociedad, Energías de Portugal, S.A. (EDP).
- La aparición de Electra del Llobregat, constituida con fecha 20/12/07, empresa dedicada a la Distribución de energía eléctrica, dependiendo de HC Distribución.

Primer Trimestre de 2008.

- La aparición de FEVASA (Fuerzas Eléctricas de Valencia) adquirida el 25/01/08, empresa dedicada a la Distribución de energía eléctrica, dependiendo de HC Distribución.

7.2 Grupo supranacional de pertenencia

Energías de Portugal (EDP) controla el 96,6% del capital de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

EDP es una sociedad que cotiza en la Euronext Lisbon. En diciembre de 2005 tuvo lugar la sexta fase del proceso de privatización de EDP. A fecha del presente Folleto el Gobierno portugués ostenta una participación accionarial en EDP representativa de un 20,49% de su capital social.

La composición accionarial actual de EDP, es la siguiente:

Sociedad	% Partic.
Gobierno Portugués	20,49 %
Iberdrola	9,50 %
Caja de Ahorros de Asturias	5,53 %
Caixa General de Depósitos	5,24 %
Fondo de Pensiones Grupo BCP	3,38 %
Banco Espírito Santo	2,86 %
Pictet Asset Management	2,86 %
Sonatrach	2,03 %
José de Mello - SGPS	2,00 %
Autocartera	0,55 %
Resto de accionistas	45,56 %
Total	100%

La información sobre las cuentas y resultados del Grupo EDP puede consultarse en su página web www.edp.pt.

8. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

8.1 Declaración sobre perspectivas del emisor

No ha habido ningún cambio importante en las perspectivas del emisor desde la fecha de los últimos estados financieros al 31.12.2007.

8.2 Factores con incidencia importante en el ejercicio 2007

Evolución industrial/operativa

Generación

La producción de Hc Energía en el régimen ordinario fue de 14.867 GWh, +2,6%, la tercera más elevada de la historia de la Sociedad a pesar de que en el ejercicio 2007 se realizaron paradas programadas de revisión de Soto 3 y Castejón 1.

Hay que señalar, finalmente, que en noviembre de 2007 se obtuvo la autorización de cierre definitivo de la unidad 1 de la central térmica de Soto de Ribera, con una potencia de 63 MW y una generación superior a los 11.000 GWh en sus 45 años de funcionamiento. El cese de actividad de este grupo, uno de los compromisos contemplados en la Autorización Ambiental Integrada de la planta de ciclo combinado que se está construyendo en sus inmediaciones, se traducirá en una mejora ambiental del entorno.

A comienzos del ejercicio 2007, se asumió la gestión y desarrollo de los activos de régimen especial de carácter térmico procedentes de Neo Energía: 12 plantas de cogeneración, 6 de residuos y 2 de biomasa con una potencia total de 136 MW y una generación de 551 GWh en 2007.

Mejoras medioambientales

Continúan desarrollándose satisfactoriamente los trabajos de adaptación medioambiental de las centrales térmicas de la Sociedad.

Aboño 2, con la desulfuración ya plenamente operativa y los quemadores de bajo NOx instalados, es en estos momentos una de las unidades más limpias del parque térmico de carbón español.

Continúan los trabajos de montaje de la planta de desulfuración de Soto 3, que ya ha superado las pruebas para su puesta en operación en los primeros meses de 2008.

De este modo, Hc Energía se adelanta al resto de compañías del sector en la adaptación medioambiental de sus unidades de generación; lo que ha exigido una inversión, a cierre de 2007, de 119 millones de euros.

Todas las centrales térmicas de Hc Energía están certificadas medioambientalmente y las centrales hidráulicas ya han pasado las primeras auditorías para obtener la misma certificación.

Nuevos Proyectos de Generación

La construcción de la segunda unidad de la central de ciclo combinado de Castejón (Navarra) concluyó con éxito. En septiembre de 2007 la central inició sus pruebas, y tras completar satisfactoriamente las mismas, la central entró en operación comercial en el mes de enero de 2008.

Las obras del ciclo combinado de Soto 4, primera unidad de este tipo que entrará en servicio en Asturias, superaban a finales de 2007 el 85% de ejecución y su puesta en servicio está prevista para el verano de 2008. Por otra parte, se ha procedido a la solicitud de ofertas llave en mano para la construcción del segundo grupo de ciclo combinado de Soto de Ribera (Soto 5).

Entre los proyectos de futuro, está también la puesta en marcha de una central de ciclo combinado en terrenos del Puerto del Musel.

La concesión a Hc Energía de este proyecto, que ha sido presentado en el trámite de competencia convocado por la Autoridad Portuaria de Gijón, dejaría abierta la posibilidad para construir una central de carbón preparada para la captura de CO2 en los terrenos que la compañía tiene en Aboño.

También durante el ejercicio ha continuado el desarrollo del proyecto que permitirá utilizar biomasa vegetal en el Grupo 1 de la Central Térmica de Aboño, con lo que - de cumplirse las previsiones- podría sustituirse hasta un 10% de carbón en el mismo, con la consiguiente mejora medioambiental.

Distribución

La actividad de distribución eléctrica alcanzó en 2007 los 616.577 clientes, que representa un incremento superior al 2% sobre el ejercicio anterior.

La energía eléctrica distribuida fue de 9.622 GWh, lo que supone un crecimiento del 1%. Los grandes clientes mantuvieron un consumo muy similar, mientras que el

consumo en baja tensión, hogares y pequeños comercios registró un incremento del 3%.

El negocio de distribución eléctrica fuera de Asturias –mercado tradicional de Hc Energía- superó la cifra de 11.000 clientes, repartidos mayoritariamente entre Alicante, Madrid y Valencia. Ello supone un incremento del 17% con respecto al año anterior.

Hc Energía registró en 2007 el mejor índice de calidad de su historia. El TIEPI (Tiempo de Interrupción Equivalente de la Potencia Instalada), indicador que mide la calidad de suministro en las empresas de distribución de energía eléctrica, registró un valor de 0,98 horas (59 minutos). El indicador mejora el de 64 minutos conseguido en 2004 (el más bajo de la historia hasta 2007).

Durante este periodo, no se han registrado incidencias significativas en la calidad y continuidad del suministro en el mercado de la compañía.

Comercialización

Hc Energía ha desplegado, en 2007, una fuerte actividad comercializadora, que ha crecido un 29% hasta los 10.731 GWh. Esta cifra equivale al 75% de la energía generada por el Grupo y representa una cuota del 15% de mercado liberalizado de electricidad en España.

En el sector industrial, se han registrado unas ventas de 8.694 GWh, con un crecimiento del 48%. También se produjo una mejora sensible en la cartera de clientes, fruto de la política de crecimiento selectivo aplicada.

En el área doméstica, se han alcanzado unas ventas de 237 GWh.

El Plan Fórmula Ahorro, dirigido a los clientes duales, para incentivar la presencia en el mercado liberalizado de los clientes domésticos también está teniendo una buena respuesta. Se puso en marcha la campaña Fórmula Gas, en la que se han firmado casi 33.000 contratos en Mercado Libre. Esta oferta incluye el suministro de gas, el servicio de mantenimiento Funciona y el Programa de Puntos HC.

Los titulares de más de 20.500 contratos reciben su factura de modo electrónico, lo que representa un importante ahorro de papel y, por tanto, una mejora medioambiental.

Hc Energía ha recibido el premio “Call Center de Oro 2007”, por tercer año consecutivo (Centro de Atención Telefónica) en la categoría de Energía, fallado en el Salón Profesional del Call Center y las Soluciones CRM (Gestión de Relación con el Cliente), lo que demuestra el cumplimiento de los requisitos de accesibilidad del servicio, buen entorno de trabajo y calidad en la gestión necesarios. El centro presta servicio a más de 200.000 Clientes a lo largo del año.

Recursos Humanos

Hc Energía firmó en 2007 el primer convenio de grupo, con una duración de seis años en el que se incluyen medidas que mejoran la conciliación de la vida laboral y

familiar, disposiciones de mejora de la prevención y salud laboral así como medidas encaminadas a promover el desarrollo sostenible.

La mejora del clima laboral que supone la firma de este convenio permitirá acrecentar los ya de por sí buenos niveles de eficiencia que mantiene la compañía e incrementar así su competitividad.

Gas

La actividad gasista, desarrollada a través de Naturgás Energía, ha continuado su evolución positiva. Durante el ejercicio 2007 el grupo adquirió la participación del 9% que aún mantenía Gas Natural. La compañía realizó unas inversiones de 52 millones de euros. La cifra de negocio del periodo fue de 892 millones y el EBITDA, de 153,4 millones, lo que supone una contribución del 28% al total del Grupo.

Energías Renovables

El segmento de las energías renovables, que Hc Energía canaliza a través de su participación del 20% en EDP Renováveis (que a su vez tiene el 100% de Neo), evoluciona de forma favorable. En 2007, Neo ha puesto en operación un total de 524 MW en parques eólicos, con lo que la potencia total de Neo Energía alcanzó los 2.217 MW (2.063 eólicos).

El crecimiento de Neo en energía eólica fue, durante el año 2007, del 34%.

Neo Energía tiene parques en explotación en España, Portugal, Francia, Bélgica y recientemente se ha cerrado la adquisición de una compañía en Polonia.

El grupo Edp es ya el cuarto operador mundial en energía eólica.

Marco Regulatorio

Durante 2007 el Gobierno continuó los desarrollos regulatorios para liberalizar el funcionamiento del Sector, destacando las siguientes medidas:

- Aprobación de la ley 17/2007 que modifica la Ley Eléctrica (Ley 54/97) para adaptarla a la nueva Directiva europea 2003/54/CE sobre normas comunes del mercado interior de la electricidad. Esta Ley establece el calendario de desaparición de las tarifas integrales y profundiza en la separación de los negocios regulados de los no regulados.
- Se aprobó el RD 661/2007 que regula la actividad de producción de energía eléctrica en Régimen Especial.
- EL RD 1402/2007 aprobó en octubre el nuevo Plan Nacional de Asignación de derechos de emisión para el periodo 2008 – 2012. Este Plan presenta una importante reducción de los Derechos de emisión gratuitos respecto a los otorgados en el Plan anterior. La normativa europea, actualmente en discusión, indica que para el periodo posterior al 2012 ("post-Kyoto") no habrá derechos de emisión gratuitos para el sector eléctrico. Hc Energía está preparando su mix de generación para esa circunstancia.

- En diciembre se publicó el RD-L 11/2007 encaminado a minorar la retribución de todos los generadores del régimen ordinario en función del mayor ingreso derivado de la asignación gratuita de los derechos de emisión de efecto invernadero.

Evolución económico-financiera

La cifra de negocios consolidada alcanzó en 2007 los 2.132 millones de euros en el ejercicio, un 1,2% superior.

El beneficio bruto de explotación (EBITDA) se situó en 541 millones de euros, un 26% superior.

Y el beneficio neto consolidado alcanzó los 200 M€, lo que significa un crecimiento del 25%.

Por otro lado cabe destacar las fuertes inversiones llevadas a cabo por el Grupo, básicamente destinadas a:

- Mantener la cuota histórica de producción eléctrica de la compañía en España con la construcción de los ciclos combinados de Castejón 3 y de Soto 4 – alrededor de 400 millones de euros de inversión - cuya construcción evoluciona acorde a las previsiones fijadas y ya señaladas.
- Cumplir con el compromiso medioambiental del Grupo Hc Energía con la construcción de plantas de desulfuración y quemadores de bajo NOx en las centrales térmicas de Aboño y de Soto, que supone una inversión de 142 millones de euros
- Afianzar y liderar en el sector la calidad del suministro de electricidad y de gas.
- Acrecentar la posición relevante en la actividad de las energías renovables en el mundo, donde el Grupo Edp ya es cuarto operador con parques eólicos en Europa, a través de Neo Energía, y en Estados Unidos.

La deuda financiera se ha incrementado en un 10% hasta los 1.492 millones de euros como consecuencia del fuerte programa inversor, el mayor de la historia de la compañía, y la obligación impuesta por la regulación de financiar el déficit causado por la insuficiencia de la tarifa para cubrir los costes reales del sector.

Valoración de los resultados y del entorno financiero

<i>Millones de euros</i>	2007	2006	%
Cifra de negocios	2.132	2.107	1,2%
EBITDA	541	428	26,3%
Beneficio Neto	208	172	20,7%
Flujos netos de efectivo actividades de explotación	394	335	-20,3%
Fondos Propios	2.118	1.976	7,2%
Deuda Financiera Neta	1.467	1.329	10,4%
Ratio de Endeudamiento	69,30%	67,30%	-

En el orden financiero, el cash-flow generado (beneficio + amortización) fue de 394 millones de euros, un 17,61% mayor que en el año anterior, si bien la deuda financiera neta consolidada se situaba, al cierre de 2007, en 1.467 millones de euros, con un aumento del 10,38% sobre la del año anterior, influenciada por el esfuerzo inversor realizado por la Sociedad.

La deuda financiera neta se ha calculado a través de la siguiente fórmula: Pasivos financieros netos con entidades de crédito y empresas vinculadas no corrientes (1.019,8 millones €) + Instrumentos financieros derivados no corrientes (0 millones €) + deuda financiera corriente (506,1 millones €) - Préstamos y otras cuentas a cobrar corrientes (1,4 millones €) - Activos financieros corrientes a valor razonable (0,098 millones €) - Instrumentos financieros derivados corrientes (32,1 millones €) - Efectivo y otros medios líquidos equivalentes" (25,1 millones €)

Los fondos propios se sitúan en 2.118 millones de euros, lo que supone un ratio de endeudamiento, calculado como cociente entre la Deuda Financiera Neta y los Fondos Propios, del 69,3%, produciéndose un ligero aumento por el esfuerzo inversor ya indicado.

El beneficio bruto de explotación/operativo (EBITDA) se situó así en 541 millones, lo que supone un aumento del 26,3% sobre el obtenido en el ejercicio 2006.

En cuanto a la evolución económica de las distintas áreas del Grupo, cabe señalar que las actividades liberalizadas de generación y comercialización eléctrica, alcanzaron una cifra de negocio de 736,5 millones de euros y 838,3 millones de euros respectivamente, y con EBITDA de 248,5 y 62,3 millones respectivamente, lo que equivale al 57,49% del conjunto.

La distribución eléctrica, por su parte, registró una cifra de negocio de 142,8 millones de euros, con un EBITDA de 72,1 millones, que representa el 13,34% del consolidado.

En el campo de la actividad gasista, que el Grupo desarrolla a través de Naturgás Energía, la cifra de negocio del periodo alcanzó los 891,8 millones de euros y un EBITDA de 153,4 millones, lo que supone una contribución del 28,37% a los resultados operativos del Grupo.

9. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

El emisor no acompaña previsión o estimación de beneficios.

10. ÓRGANOS ADMINISTRATIVO, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS

10.1 Identificación y función de los administradores y altos directivos de la sociedad emisora

Miembros del órgano de administración a la fecha de registro de este folleto:

	Fecha Nombramiento	Tipo de Consejero
Presidente:		
Manuel Menéndez Menéndez	28-ene-05	Ejecutivo
Vicepresidente y Consejero Delegado:		
João Manuel Manso Neto	25-feb-05	Ejecutivo
Vocales:		
Jorge P. da Cruz Morais	25-feb-05	Ejecutivo
Ana María Machado Fernandes	22-may-06	Dominical
Nuno María Pestana de Almeida Alves	22-may-06	Dominical
Antonio Manuel Barreto Pita de Abreu	22-may-06	Dominical
Fernando Bergasa Cáceres	11-abr-07	Dominical
Asturiana de Administración de Valores Mobiliario, S.L (1)	28-ene-05	Dominical
Norteña Patrimonial, S.L. (2)	28-ene-05	Dominical
Fernando Masaveu Herrero	25-feb-05	Independiente
Vacante	-	-
Secretario – No Consejero		
José Luis Martínez Mohedano	22-dic-04	-

El presidente fue nombrado de común acuerdo entre todos los accionistas y tiene conferidas atribuciones ejecutivas.

De los consejeros de la Sociedad, seis son dominicales, tres son ejecutivos, uno es independiente y está vacante el puesto de Javier Echenique, que dimitió en fecha 16 de junio de 2006, renuncia que fue inscrita en el Registro Mercantil de Asturias en fecha 9 de octubre de 2006.

(1) Asturiana de Administración de Valores Mobiliario, S.L. está representada por Felipe Fernández Fernández.

(2) Norteña Patrimonial S.L. está representada por Víctor Roza Fresno.

A continuación se detallan las actividades más significativas que los miembros del Consejo de Administración ejercen en otras sociedades:

Manuel Menéndez Menéndez

Presidente Consejo Administración de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

Presidente Consejo Administración de Naturgas Energía Grupo, S.A.

Miembro Consejo Administración de Nuevas Energías de Occidente, S.L.

Miembro Consejo General y de Supervisión de EDP Energías de Portugal, S.A.

Representante de persona jurídica miembro Consejo Administración de Enagas, S.A.

João Manuel Manso Neto

Consejero Delegado de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

Miembro Consejo Administración de Naturgas Energía Grupo, S.A.

Presidente Consejo Administración de Eléctrica de la Ribera del Ebro, S.A.

Presidente Consejo Administración de Hidrocantábrico Energía, S.A.U.

Administrador Único de Hidrocantábrico Gestión de Energía, S.A.U.

Administrador de EDP Energías de Portugal, S.A.

Presidente Consejo Administración de EDPGestao da Produçao de Energía, S.A.

Administrador de EDP Gás S.G.P.S., S.A.
Presidente Consejo Administración de EDP Internacional, S.A.
Administrador de EDP Renovaveis, S.L.
Vicepresidente Consejo Administración de Turbogás Productora Energética, S.A.
Miembro Consejo Administración de OMEL, S.A.

Jorge P. da Cruz Morais

Administrador de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.
Administrador de Affins – Serviço de Assistência e Manutenção Global, S.A.
Gerente de Balwek – Consultoria Económica e Participações, S.U. Ltda.
Administrador de Edinfor – Sistemas Informáticos, S.A.
Administrador de EDP – Energias de Portugal, S.A.
Administrador de EDP - Investimentos, Gestão Participações e Assistência Técnica
Presidente Consejo Administración de EDP – Soluções Comerciais, S.A.
Presidente Consejo Administración de EDP Comercial – Comercialização de Energia
Administrador de EDP Gás, S.G.P.S., S.A.
Presidente Consejo Administración de EDP Serviner – Serviços de Energia, S.A.
Administrador de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.
Administrador de Portgás – Sociedade de Produção e Distribuição de Gás, S.A.

Fernando Bergasa Cáceres

Administrador de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.
Consejero – Director General de Naturgas Energía Grupo, S.A.
Administrador Único de Naturgas Energía Distribución, S.A.U.
Administrador Mancomunado Infraestructuras Gasistas de Navarra, S.L.
Administrador Único de Naturgas Energía Participaciones, S.A.U.
Administrador Único de Naturgas Energía Comercializadora, S.A.U.
Administrador Único de Naturgas Energía Transporte, S.A.U.
Administrador Único de Naturgas Energía Servicios, S.A.U.
Miembro Consejo Administración de Naturneo Energía, S.L.

Antonio Manuel Barreto Pita de Abreu

Administrador de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.
Administrador de EDP Energías de Portugal, S.A.
Presidente Consejo Administración de EDINFOR
Presidente Consejo Administración de Sávida
Presidente Consejo Administración de SCS
Vicepresidente Consejo Administración de CEM – Cª Electricidade Macau
Administrador de EDA – Electricidade do Açores
Administrador de EDP SERVINER
Administrador de EDP - Estudios y Consultoría

Ana María Machado Fernandes

Administrador de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.
Administrador de EDP Energías de Portugal, S.A.
Miembro Consejo Administración de Energías do Brasil
Presidente Consejo Administración de EDP Gás, S.G.P.S., S.A.
Presidente Consejo Administración de Enagás – S.G.P.S., S.A.
Presidente Consejo Administración de Enernova – Novas Energias, S.A.
Vicepresidente Consejo Administración de Naturgas Energía Grupo, S.A.
Presidente Consejo Administración de EDP Gás III, S.G.P.S., S.A.

Presidente Consejo Administración de NQF Gás, S.G.P.S., S.A.
 Presidente Consejo Administración de EDP Investimentos, S.G.P.S., S.A.
 Presidente Consejo Administración de Nuevas Energías de Occidente, S.L.
 Presidente Consejo Administración de ENEOP Eolicas de Portugal, S.A.
 Presidente Consejo Administración de SAFRA-Energía Eólica, S.A.
 Presidente Consejo Administración de EDP Renovaveis Sociedade Limitada
 Administrador de Horizon Wind Energy, LLC
 Presidente Consejo Administración de EDP Gás.com-Comercio Gas Natural, S.A.
 Representante de EDP Finance, B.V.

Nuno María Pestana de Almeida Alves

Administrador de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.
 Gerente de Balwerk – Consultadoria Económica e Participações, S.U. Lda.
 Director de Electricidade de Portugal Finance Company Ireland, Lt.
 Administrador de EDP – Energias de Portugal, S.A.
 Administrador de EDP – Gestao da Producao de Energia, S.A.
 Administrador de EDP – Investimentos, Gestao de Participações e Assitencia Técnica
 Administrador de EDP Energias do Brasil, S.A.
 Presidente Consejo Administración de EDP Imobiliária e Participações, S.A.
 Administrador de EDP Powerline – Infraestruturas de Comunicação, S.A.
 Presidente Consejo Administración EDP Valor – Gestao Integrada de Serviços, S.A.
 Administrador de Energia RE, S.A.
 Representante de EDP Finance, B.V.
 Administrador de EDP Renovaveis Sociedade Limitada
 Administrador de Horizon Wind Energy, LLC
 Presidente Consejo Administración de MRH Mudança e Recursos Humanos, S.A.
 Administrador de EDP Gás III, S.G.P.S., S.A.
 Administrador de EDP Investimentos, S.G.P.S., S.A.

Directores y demás personas que asumen la gestión al nivel más elevado:

Directores de Área:

Fco. Javier Sáenz de Jubera Álvarez	Director General Corporativo y Comercial
Valentín Valcuende Rodríguez	Director de Administración
Félix Arribas Arias	Director de Administración, Finanzas y R.R.H.H.
Yolanda Fernández Montes	Directora de Ambiente, Sostenib., Innov. y Calidad
Emilio García-Conde Noriega	Director de Asesoría Jurídica
Azucena Viñuela Hernández	Directora de Auditoría Interna y Control de Riesgos
Luis Álvarez Arias de Velasco	Director de B2B y Soporte Comercial
Miguel Caparrós García	Director de Compras
Florentino Blanco Pedregal	Director de Generación
José Joaquín Lodaes González	Director de Información de Gestión
Marcos Antuña Egocheaga	Director de Proyectos e Inversiones
Miguel Celso Mateos Valles	Director de Redes
Santiago Bordiú Cienfuegos-Jovellanos	Director de Regulación
Jorge Corrales Llavona	Director de Servicio de Estudios y Planificación
José Negueruela Ramón	Director de Tecnologías de Información
José Luis Martínez Mohedano	Secretario General y del Consejo de Administración

Ningún miembro de la alta dirección ejerce actividades fuera de la sociedad que sean significativas para la propia sociedad.

10.2 Conflictos de intereses de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión, y altos directivos

Los Consejeros y los miembros de la alta dirección mencionados en el apartado anterior no han comunicado a la Sociedad la existencia de ningún conflicto, directo o indirecto, con el interés de la Sociedad, según lo previsto en el artículo 127 ter. de la Ley de Sociedades Anónimas. La Sociedad no ha tenido conocimiento de la existencia de tales conflictos. Tampoco existen préstamos, avales o garantías prestadas a favor de los mismos.

Operaciones con partes vinculadas:

Las transacciones realizadas durante el ejercicio 2007 por **Hc Energía** con su accionista mayoritario, con otras entidades vinculadas pertenecientes al grupo EDP, con otras entidades asociadas y multigrupo, así como el desglose de los saldos de cierre del ejercicio 2007, fueron las siguientes:

<i>Miles de euros</i>	EDP, SA	Otras Vinculadas	Asociadas
Préstamos y otras cuentas a cobrar corrientes	-	-	642
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes	13.698	-	2.364
Deuda financiera no corriente	-	(990.251)	-
Acreedores comerciales	(21.023)	(3.283)	(3.200)
Deuda financiera corriente	(94.903)	(6.207)	-
Aprovisionamientos	15.897	-	9.331
Servicios exteriores	7.120	484	356
Ventas	(9.927)	(7.290)	(4.346)
Otros ingresos explotación	-	-	(5.182)
Gastos financieros	6.979	52.269	309
Ingresos financieros	(28.703)	-	(128)
Resultado sociedades integradas método participación	-	-	3.035

Por otra parte, al cierre del ejercicio 2007 se mantuvieron deudas por créditos y préstamos con el accionista Caja de Ahorros de Asturias por un total de aproximadamente 7,2 millones de euros (1,1 millones de euros en 2006). Los gastos financieros y comisiones de gestiones bancarias devengados por este accionista ascendieron a 2,7 millones de euros (1 millón de euros en 2006). Adicionalmente se le efectuaron ventas de energía por un valor de 0,3 millones de euros, aproximadamente (0,2 millones de euros en 2006).

Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que las condiciones de las transacciones con terceros vinculados son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de independencia mutua entre las partes.

11. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

11.1 Comité de Control y Auditoría

A la fecha de registro de este folleto la composición del Comité de Control y Auditoría es la siguiente:

Presidente: Fernando Masaveu Herrero

Vocales: Nuno Alves
Asturiana de Administración de Valores Mobiliario, S.L., representada por Felipe Fernández Fernández

Secretario: José Luis Martínez Mohedano

En reunión del Consejo de Administración celebrada el 15 de febrero de 2007 se acordó designar al Consejero independiente Fernando Masaveu Herrero miembro del Comité de Control y Auditoría y Presidente del mismo.

De esta forma se ha cubierto la vacante de Javier Echenique, que presentó su dimisión con fecha 16 de junio de 2006.

El artículo 27º de los Estatutos Sociales regula de la siguiente forma el Comité de Control y Auditoría:

ARTICULO 27º.- El Consejo de Administración creará un Comité de Control y Auditoría con la denominación, composición, atribuciones y normas de funcionamiento que estime adecuadas, de acuerdo con lo previsto en el Art. 47 de la Ley 44/2002 y sin más limitaciones que las señaladas en el Art. 141 de la Ley de Sociedades Anónimas.

El Comité de Control y Auditoría estará formado por tres consejeros. Los miembros del comité ejercerán sus funciones durante el periodo por el que hayan sido designados como Consejeros de la Sociedad, cesando en ellas automáticamente desde el momento en que cesen como Consejeros. El Presidente del Comité deberá ser en todo caso un Consejero no ejecutivo, y ejercerá funciones de Secretario el que lo sea de la Sociedad. Siempre que lo estime conveniente el Comité, el Consejero Delegado podrá asistir a las reuniones del mismo.

El Comité deberá reunirse de manera regular y al menos una vez cada tres meses. El procedimiento de convocatoria será el mismo que para el Consejo de Administración, de acuerdo con el Artículo 22º.

Las competencias del Comité serán, entre otras, las siguientes:

1º. Propuesta al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de accionistas del nombramiento de los auditores de cuentas externos a que se refiere el Art. 204 de la Ley de Sociedades Anónimas.

2°. Revisión de los informes financieros que se deban someter al Consejo de Administración y propuesta y supervisión de los procesos de información financiera y de los sistemas de control interno de la Sociedad.

3°. Propuesta al Consejo de Administración de un Código de Conducta aplicable al personal ejecutivo vinculado directa o indirectamente con la Sociedad, que deberá contener en particular reglas sobre el funcionamiento normativo y regulatorio aplicable a las actividades de la Sociedad, con el fin de evitar conflictos de interés, asegurar la gestión adecuada de la información confidencial de la Sociedad, y garantizar la máxima integridad en las relaciones con clientes, proveedores y empleados.

Asimismo, el Comité supervisará y controlará la aplicación de las reglas y orientaciones del Código de Conducta, y promoverá su observancia y cumplimiento, siendo inmediatamente informado de cualquier violación del mismo, sin perjuicio de los poderes disciplinarios de los órganos de gobierno de la Sociedad.

4°. Elaboración de un informe previo a la formulación de las cuentas anuales por el Consejo de Administración, en el que se hagan constar las cuestiones de mayor relevancia que resulten de la preparación de las cuentas anuales. El Comité realizará asimismo todos aquellos informes y estudios que considere necesarios y efectuará propuestas a los órganos de gobierno de la Sociedad que se lo soliciten y siempre que lo considere conveniente como consecuencia del ejercicio de sus facultades.

Previamente a la elaboración de las cuentas anuales el Comité de Control y Auditoría evaluará con los auditores externos la estrategia a seguir en relación con la auditoría de las cuentas anuales, prestando particular atención a la cualificación y experiencia del staff seleccionado, las áreas de especial énfasis o capacidad de riesgo, y los cambios recientes significativos, así como la coherencia entre los planes internos y externos de auditoría.

5°. Relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

En su relación con los auditores externos y con los empleados que tengan responsabilidades internas de auditoría, el Comité de Control y Auditoría mantendrá la comunicación necesaria para garantizar la ejecución eficaz de sus funciones.

6°. Recibir información sobre los contratos concluidos por la Sociedad con el fin de poder cumplir con su función de gestión y control.

7°. Analizar la política fiscal de la Sociedad, así como los riesgos que puedan surgir en relación con ella.

8°. Supervisar los parámetros financieros fijados por el Consejo de Administración con el objetivo de evaluar la gestión adecuada de la Sociedad.

9º. Discutir con los auditores el plan anual de auditoría.

11.2 Comisión Ejecutiva:

A la fecha de registro de este folleto la composición de la Comisión Ejecutiva es la siguiente:

Presidente:	Manuel Menéndez Menéndez
Vocales:	João Manuel Manso Neto Jorge P. da Cruz Morais Fernando Bergasa Cáceres Norteña Patrimonial, S.L., representada por Don Víctor Roza Fresno Antonio Pita de Abreu
Secretario:	José Luis Martínez Mohedano

11.3 Gobierno Corporativo

Hidroeléctrica del Cantábrico cumple con la normativa en vigor en España sobre Gobierno Corporativo para Sociedades Emisoras No Cotizadas. Con fecha 27/03/2008, la Sociedad ha remitido el Informe anual sobre Gobierno Corporativo relativo al ejercicio 2007.

El Consejo de Administración de Hidroeléctrica del Cantábrico ha aprobado, con fecha 20 de julio de 2006, el Texto Refundido de Reglamento Interno de Conducta para el Mercado de Valores que fue remitido a la CNMV con fecha 26 de julio de 2006, y que a la fecha de firma de este documento continúa vigente.

12. ACCIONISTAS PRINCIPALES

12.1 Participación de los accionistas principales

La composición accionarial del capital de Hidroeléctrica del Cantábrico es, en la actualidad, la siguiente:

Energías de Portugal (EDP)	96,6%
Cajastur / Caser	3,1%
Autocartera	0,3%
Total	100%

Hidroeléctrica del Cantábrico, como se ha comentado, forma parte del Grupo EDP y constituye la sociedad a través de la cual EDP opera en España en los negocios de electricidad y gas.

12.2 Acuerdos que den lugar a cambios en el control del emisor

No existe ningún acuerdo a la fecha de registro de este folleto cuya aplicación pueda dar lugar a un cambio en el control del emisor.

13. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

13.1 Información financiera histórica

Las cuentas anuales consolidadas de Grupo **Hc Energía** del ejercicio 2007 han sido formuladas por sus Administradores de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), según han sido adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, siendo el euro la moneda funcional y de presentación de la Sociedad dominante. Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que las presentes cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin modificación alguna. Las presentes cuentas anuales consolidadas muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **Hc Energía** al 31 de diciembre de 2007, y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el estado de ingresos y gastos reconocidos y de los flujos de efectivo que se han realizado en **Hc Energía** en el ejercicio anual terminado en dicha fecha y muestran, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y de la memoria consolidada, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio 2006.

El Grupo adoptó las NIIF-UE al 1 de enero de 2004 y aplicó en dicha fecha la NIIF 1 "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera" (NIC 1.14) y sus Administradores formularon las cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2005 y 2006 de acuerdo a las mismas, siendo posteriormente aprobadas sin modificaciones, por la Junta General de Accionistas.

El accionista mayoritario de **Hc Energía**, EDP-Energías de Portugal, S.A., presenta sus cuentas anuales consolidadas de acuerdo a las Normas Internacionales de Contabilidad tal como han sido adoptadas por la Unión Europea, incluyendo dentro de su perímetro de contabilización al grupo **Hc Energía**.

En el ejercicio 2007 se ha realizado la adquisición de una serie de sociedades sujetas al Régimen Especial de generación eléctrica. Esta adquisición ha sido efectuada a otra sociedad perteneciente, como **Hc Energía**, al grupo EDP. Las operaciones realizadas en el ejercicio 2007 por las sociedades objeto de esta adquisición han sido incluidas en las presentes cuentas anuales consolidadas como realizadas por **Hc Energía** en su totalidad, siendo la fecha de primera consolidación el 1 de enero de 2007.

Las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2007 y 2006 incluyen los estados financieros individuales de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y de las sociedades dependientes, participadas de manera directa e indirecta, en las que **Hc Energía** posee el control efectivo siendo establecidas bajo su dirección las políticas financieras y operativas. Existe control efectivo sobre una sociedad cuando **Hc Energía** dispone de capacidad suficiente para establecer las políticas

financieras y operativas de la misma con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

Por otra parte, las sociedades asociadas, sobre las cuales **Hc Energía** no posee el control efectivo pero en las cuales ejerce influencia significativa, por poseer al menos un 20% de su capital social, han sido contabilizadas en el balance de situación consolidado por el método de la participación.

Balance de Situación

Los balances de situación de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y sus sociedades dependientes correspondientes al 31 de diciembre de los años 2007 y 2006 son los siguientes (cifras expresadas en miles de euros):

ACTIVO	31/12/07	31/12/06	% Dif.
ACTIVOS NO CORRIENTES	4.829.084	4.800.184	0,60%
Activo intangible	1.489.745	1.626.792	-8,42%
Fondo de comercio	1.397.882	1.417.545	-1,39%
Otros activos intangibles	91.863	209.247	-56,10%
Activo material	2.964.576	2.728.340	8,66%
Propiedad, planta y equipo en explotación	2.350.188	2.355.788	-0,24%
Propiedad, planta y equipo en curso	614.388	372.552	64,91%
Participaciones contabilizadas método participación	214.162	216.194	-0,94%
Activos por impuestos diferidos	3.424	57.416	-94,04%
Activos financieros no corrientes	157.177	171.442	-8,32%
A valor razonable con cambio en resultados, no corrientes	3.793	2.019	87,87%
Préstamos y otras cuentas a cobrar no corrientes	153.384	169.423	-9,47%
Instrumentos financieros derivados	-	-	-
ACTIVOS CORRIENTES	712.081	538.866	32,14%
Existencias	72.744	80.811	-9,98%
Materias energéticas	47.277	60.694	-22,11%
Otras existencias	25.467	20.117	26,59%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes	518.825	346.250	49,84%
Activos financieros corrientes	33.608	30.362	10,69%
Préstamos y otras cuentas a cobrar corrientes	1.357	30.362	-95,53%
A valor razonable con cambio en resultados, corrientes	-	-	-
Otras inversiones financieras corrientes	97	-	-
Instrumentos financieros derivados	32.154	-	-
Administraciones públicas	61.822	61.988	-0,27%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	25.082	19.455	28,92%
TOTAL ACTIVO	5.541.165	5.339.050	3,79%

PASIVO	31/12/07	31/12/06	% Dif.
PATRIMONIO NETO	2.332.393	2.139.808	9,00%
De la Sociedad dominante	2.117.386	1.975.780	7,17%
Capital suscrito	421.740	421.740	0,00%
Prima de emisión de acciones	1.198.705	1.198.705	0,00%
Otras reservas	279.460	192.972	44,82%
Acciones propias en cartera	-4.809	-4.809	0,00%
Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto	22.483	6.778	231,71%
Beneficio consolidado atribuible titulares patrimonio Hc Energía	199.809	160.394	24,57%
De los intereses minoritarios	215.007	164.028	31,08%
PASIVOS NO CORRIENTES	1.944.431	1.493.415	30,20%
Ingresos diferidos	200.803	170.294	17,92%
Provisiones	155.788	118.564	31,40%
Provisiones por prestaciones a empleados	90.952	59.009	54,13%
Otras provisiones	64.836	59.555	8,87%
Deuda financiera	1.423.151	1.002.006	42,03%
Pasivos financieros con entidades de crédito	1.019.793	617.817	65,06%
Instrumentos financieros derivados	-	7.404	-
Otras deudas financieras	403.358	376.785	7,05%
Otras cuentas a pagar no corrientes	6.981	8.103	-13,85%
Pasivos por impuestos diferidos	157.708	194.448	-18,89%
PASIVOS CORRIENTES	1.264.341	1.705.827	-25,88%
Provisiones	162.562	261.975	-37,95%
Otras provisiones	162.562	261.975	-37,95%
Deuda financiera	506.128	754.254	-32,90%
Pasivos financieros con entidades de crédito	398.184	185.805	114,30%
Pasivos financieros con empresas del Grupo	101.110	568.449	-82,21%
Instrumentos financieros derivados	6.834	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	595.651	689.598	-13,62%
Acreedores comerciales	365.851	391.101	-6,46%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	35.013	35.876	-2,41%
Otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas	73.586	48.299	52,36%
Otros pasivos corrientes	121.201	214.322	-43,45%
TOTAL PASIVO	5.541.165	5.339.050	3,79%

COMENTARIOS AL BALANCE:

Activo:

Activo Intangible: Otros activos intangibles: La variación de esta partida del Balance obedece fundamentalmente a una reducción de los Derechos de Emisión de CO₂ gratuitos (136,4 M€), como consecuencia de la reducción del precio de mercado de dichos derechos (desde 22,35 en 2006 euros hasta 5,50 euros en 2007 por derecho); y al incremento del epígrafe: Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares (20,1 M€).

Activo Material: Dentro de este apartado que presenta un incremento del 8%, la variación significativa proviene de: "Propiedad, planta y equipo en curso" que con un crecimiento del 64,91% recoge el esfuerzo inversor que la Sociedad realizó durante el ejercicio 2007 ya comentado en apartados anteriores, con la construcción de dos ciclos combinados y el resto de las inversiones medioambientales, así como las Altas en el Perímetro por un importe de 83,16 millones de euros, debido fundamentalmente a la adquisición de las cogeneradoras (ver apartado 6.1.1).

Activos no corrientes: Participaciones contabilizadas por el método de la participación:

El detalle del valor de las empresas asociadas en las que Hc Energía participa al 31 de diciembre de 2007 se expone a continuación:

Miles de Euros	2007	2006
HC ENERGÍA:	212.395	214.508
Nuevas Energías de Occidente, S.L.	211.352	213.440
Inverasturias I, Fondo Capital Riesgo	1.043	1.068
NATURGAS ENERGÍA:	1.767	1.686
Kosorkuntza AIE	825	690
Otras sociedades	942	996
TOTAL	214.162	216.194

Ha de tenerse en cuenta que durante el ejercicio 2007 la participación de la Sociedad dominante sobre el subgrupo encabezado por Nuevas Energías de Occidente, S.L. ha quedado reducida al 40% como consecuencia del aumento de participación realizada por EDP mediante aportación de acciones relacionadas con este negocio de energías renovables.

Los movimientos en los ejercicios 2007 y 2006 de estas inversiones se describen a continuación:

Miles de Euros	2007	2006
Saldo al 1 de enero	216.194	36.270
Traspaso Fondo de Comercio energías renovables (Nota 2.d)	-	135.306
Movimientos perímetro consolidación	-10	49.570
Bajas	-	-18.341
Participación en beneficios/(pérdidas)	-3.035	10.019
Participación en ingresos y gastos reconocidos en patrimonio	1.480	2.376
Dividendos cobrados	-239	-398
Otros	-228	1.394
Saldo al 31 de diciembre	214.162	216.194

Activos por impuestos diferidos: Las variaciones en este epígrafe del balance se detallan a continuación:

<i>Miles de euros</i>	2007	2006
Activo fijo material	7.742	3.604
Activo intangible	-	4.823
Otros activos financieros	-	581
Instrumentos financieros derivados	1.883	2.411
Activos corrientes	-	3.924
Prestaciones a empleados	30.000	21.477
Provisiones	12.382	-
Ingresos diferidos	13.178	11.623
Derechos por deducciones y bonificaciones	1.958	2.144
Otros	6.842	6.829
TOTAL	73.985	57.416

Un importe de 70,56 millones de euros de impuestos diferidos activos del ejercicio 2007 es compensable con impuestos diferidos pasivos, por lo que tras la compensación se presenta un saldo por Impuesto diferido activo de 3,4 millones de euros en el balance de situación, y un saldo por impuesto diferido pasivo de 157,7 millones de euros.

Esta compensación se basa en que las entidades que presentan su liquidación por el impuesto sobre las ganancias de acuerdo a las normas específicas del Régimen Especial de Consolidación Fiscal, compensan entre sí sus activos y pasivos por impuestos corrientes y adicionalmente compensan los activos y pasivos por impuesto sobre las ganancias diferidos cuando corresponden a la misma autoridad fiscal, y al mismo sujeto pasivo o bien a diferentes sujetos pasivos que pretenden liquidar o realizar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto o realizar los activos y liquidar los pasivos simultáneamente, en cada uno de los ejercicios futuros en los que se espera liquidar o recuperar importes significativos de activos o pasivos por impuestos diferidos.

Activos financieros no corrientes: Este epígrafe se subdivide en otros dos: "Otras inversiones financieras no corrientes", que presenta sólo una pequeña variación absoluta, y "Préstamos y otras cuentas a cobrar no corrientes" que se reduce de 169.423 a 153.384, su evolución puede verse en el cuadro siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	2007	2006
Aportación déficit de tarifa pendiente de recuperar	144.045	144.045
Créditos a sociedades asociadas	-	16.000
Créditos al personal	2.067	2.407
Depósitos y fianzas a largo plazo	7.048	6.971
Otros	224	-
Total	153.384	169.423

Analizado el cuadro superior, se observa la desaparición de un crédito de 16 millones de euros, que había sido concedido a Genesa I, filial de Neo Energía y que tuvo su vencimiento el 31 de diciembre de 2007. Por otra parte, la Aportación al déficit de tarifa pendiente de recuperar está descrita en el apartado 5.2.1.

Activos Corrientes: Existencias: Materias energéticas: La variación en esta línea se debe, fundamentalmente, al decremento de valor de las reservas de carbón (compras de carbón importado que no han superado a los consumos realizados durante el ejercicio 2007). El detalle de las materias energéticas puede apreciarse en el siguiente cuadro:

<i>Miles de Euros</i>	2007	2006
Combustible nuclear en reactor	7.242	6.651
Combustible nuclear en curso	4.044	4.204
Carbón	34.698	48.767
Otras materias energéticas	1.293	1.072
Total	47.277	60.694

Ha de tenerse en cuenta, que a 31 de diciembre de 2007 el Grupo tenía adquiridos compromisos de compra de carbón importado por importe, incluidos los fletes relacionados, por 200,7 millones de euros (145 millones de euros al 31 de diciembre de 2006).

Activos Corrientes: Existencias: Otras Existencias: En este epígrafe se incluyen fundamentalmente existencias de gas para su venta a clientes, tanto del mercado liberalizado como del mercado regulado (9,6 millones de euros), siendo las piezas de repuesto 9,2 millones de euros, y el resto, otros materiales de almacén.

Activos corrientes: Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes: La variación aparece desglosada en el siguiente cuadro:

<i>Miles de Euros</i>	2007	2006
Clientes por ventas	410.104	311.287
Empresas asociadas	2.364	4.762
Empresas vinculadas	13.698	2.200
Otros deudores	102.304	37.751
Correcciones de valor	-9.645	-9.750
Total	518.825	346.250

El epígrafe "Clientes por ventas de energía", que alcanza los 410 millones de euros, recoge los derechos de cobro que tiene la sociedad por energía entregada y facturada pendiente de cobrar como consecuencia de su actividad comercial, ya que los clientes domésticos (periodos de facturación bimestral con quince días de plazo de pago) y clientes comerciales e industriales (periodos de facturación mensual que negocian sus condiciones de pago con la Sociedad). El incremento de esta partida en el año 2007 (32%) está influenciado, tanto por el incremento del número de clientes como por el incremento de la energía comercializada (como se indica en el punto 6 de este documento).

En "Otros deudores" el componente fundamental son 74 millones de euros correspondientes a cuentas a cobrar por compensaciones acumuladas relativas al negocio de generación.

Activos financieros corrientes: Préstamos y otras cuentas a cobrar corrientes: La reducción de 30 M€ viene dada fundamentalmente por la exclusión de un préstamo a Sidergás como consecuencia de su integración contable en el perímetro de consolidación (17 M€) y la amortización de un préstamo de Genesa I (10 M€).

Activos financieros corrientes: Instrumentos financieros derivados: Dichos derivados se destinan a cubrir los riesgos relativos a la incertidumbre sobre la evolución de los precios de combustibles (carbón y gas) en el mercado ("pool") y riesgos de tipo de cambio (por compras en el extranjero de combustibles referenciadas en dólares). La estrategia de cobertura del Grupo para los ejercicios 2007-2008 es del 80% de este tipo de riesgos, es decir, del 80% de las compras de energía estimadas que se realizarán en el mercado.

El crecimiento de esta partida obedece a que la valoración de estos instrumentos (fundamentalmente swaps) ha pasado a ser positiva durante el ejercicio 2007, debido a la subida en los precios de los combustibles (objeto de cobertura de estos derivados).

PASIVO:

Patrimonio Neto: Se mantienen estables todas las partidas, con excepción del apartado denominado **Ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto** que se corresponde con la revalorización ya indicada de los instrumentos financieros derivados.

Pasivos no corrientes: Ingresos diferidos: Su variación puede verse en el cuadro siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	Saldos 31 diciembre de 2006	Bajas Perímetro	Adiciones Ejercicio	Imputado Resultados Ejercicio	Bajas	Saldos 31 diciembre de 2007
Subvenciones oficiales de capital	44.328	2.922	3.812	(2.370)	-	48.692
Derechos de acometida y extensión	61.077	-	24.376	(2.517)	-	82.936
Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	4.131	-	47.909	(52.033)	-	7
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	60.758	-	11.412	(3.002)	-	69.168
Total	170.294	2.922	87.509	(59.922)	-	200.803

Durante el ejercicio 2007, como consecuencia de las emisiones de CO2 efectuadas por las centrales térmicas de la Sociedad, se han necesitado comprar 48 millones de euros de derechos para, finalmente, aplicar 53 millones de euros al proceso productivo.

Pasivos no Corrientes: Provisiones: La variación en este epígrafe se debe fundamentalmente a tres conceptos que se detallan a continuación:

1. Provisiones para pensiones y obligaciones similares: para personal que se jubilará o que tiene previsto rescindir su contrato con la Empresa, supone un crecimiento de 56,8 M€.
2. También se han incluido en este epígrafe la entrega de derechos gratuitos de emisión de CO2 realizada en 2007 como liquidación de las emisiones realizadas en los años 2006 y 2005, cuantificadas en 19,6 M€.
3. También se incluyen otras partidas menores para hacer frente a los costes de predesmantelamiento de la central nuclear de Trillo y para potenciales obligaciones nacidas de reclamaciones u obligaciones pendientes de cuantía no determinada.

Pasivos no corrientes: Deuda Financiera:

<i>Miles de Euros</i>	2007	2006
Pasivo no corriente:		
Deudas con entidades de crédito	29.542	27.817
Deudas con empresas vinculadas	990.251	590.000
Otras deudas financieras	403.358	376.785
Instrumentos financieros derivados	-	7.404
Total	1.423.151	1.002.006

- Deudas con entidades de crédito: Se trata fundamentalmente de deudas de Sociedades del Subgrupo Naturgás.
- Deudas con empresas vinculadas: Préstamos que HC tiene concedidos por su matriz EDP.
- Otras deudas financieras: Se recoge aquí la estimación del valor de una Put Option firmada por Hc Energía en favor de otro de los actuales titulares legales de acciones de la sociedad cabecera del subgrupo Naturgas Energía por un porcentaje del 30,35% de las acciones de la misma.

A 31 de diciembre de 2007, el calendario de amortización de los saldos de los préstamos y créditos clasificados a largo plazo, todos ellos nominados en euros, era el siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	
2009	4.168
2010	3.662
2011	3.266
2012	3.222
2013	3.109
2014 y siguientes	12.115
Total largo plazo	29.542

Pasivos no Corrientes: Pasivos por impuestos diferidos: Las variaciones en este epígrafe del balance se detallan a continuación:

<i>Miles de euros</i>	2007	2006
Activo fijo material	72.472	68.600
Activo intangible	118.319	99.323
Otros activos financieros	-	-
Instrumentos financieros derivados	8.931	-
Activos corrientes	55	-
Prestaciones a empleados	6.809	7.378
Provisiones	20.105	-
Ingresos diferidos	-	-
Derechos por deducciones y bonificaciones	-	-
Otros	1.578	19.147
Movimiento en el año	228.269	194.448

(Véase el punto “Activos por impuestos diferidos” de los comentarios de este balance).

Pasivos Corrientes: Provisiones: El concepto más relevante de este epígrafe, es el relativo a la Provisión por la emisión de gases de efecto invernadero por un total de 75,6 millones de euros, junto a la provisión relacionada con el Real Decreto Ley 3 /2006, que adoptó una serie de medidas destinadas principalmente a reducir el déficit de ingresos de las actividades reguladas, esto es, el denominado Déficit de tarifa. Esta última provisión cubre el coste estimado de la minoración de la retribución de la actividad de producción de energía eléctrica como consecuencia de la internalización del valor de los derechos de emisión, asignados gratuitamente en el Plan Nacional de Asignación 2005/2007, en la formación del precio en el mercado mayorista de electricidad. Esta provisión alcanza un saldo de 83,2 millones de euros, de los que 80,4 corresponden a 2006 y 2,8 millones de euros corresponden a 2007.

El resto corresponde a la provisión por contratos de carácter oneroso, la cual supone 7,8 M€.

Pasivos corrientes: Deuda Financiera:

<i>Miles de Euros</i>	2007	2006
Pasivo corriente:		
Obligaciones y otros valores negociables emitidos	312.694	176.807
Deudas con entidades de crédito	85.490	8.998
Deudas con empresas vinculadas	101.110	568.449
Instrumentos financieros derivados	6.834	-
Total	506.128	754.254

El apartado: “Obligaciones y otros valores negociables emitidos”. Corresponde a la emisión de Pagarés de Empresa que HC tiene para el año 2007 con un límite de 300 M€, el saldo de 312,7 M€ se debe a los 300 M€ indicados más el saldo vivo del Programa de Pagarés 2006.

Las “Deudas con entidades de crédito” presentan el siguiente detalle:

<i>Miles de Euros</i>	2007
Préstamos y créditos corrientes:	
Préstamo sindicado Subgrupo Naturgás	-
Préstamos	8.836
Líneas de crédito	75.846
Deudas por intereses	808
Total	85.490

“Deudas con empresas vinculadas”: Se trata de préstamos concedidos por la matriz EDP. La bajada experimentada en 2007 se debe, fundamentalmente, a la renovación de 455 millones a largo plazo.

Otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas: A continuación figura su detalle, dentro del apartado “Otros conceptos” casi todo el total obedece al concepto de “Tasas Municipales”

<i>Miles de euros</i>	2007	2006
H. P. Acreedora Impuesto Electricidad	5.880	3.445
H. P. Acreedora por otros conceptos	50.735	41.289
H. P. Acreedora por IVA	15.005	3.566
H. P. Acreedora por Reten. e Ing. a Cuenta	1.967	-
TOTAL	73.586	48.299

Otros Pasivos corrientes:

<i>Miles de euros</i>	2007	2006
Fianzas y depósitos recibidos C/P	118	121
Remuneraciones pendientes de pago	16.879	10.463
Otras deudas no comerciales	104.203	203.738
TOTAL	121.200	214.322

“Otras deudas no comerciales”: En este epígrafe se hace referencia a las compras de inmovilizado pendientes de pago. La variación de este epígrafe está relacionada con las compras efectuadas durante el año 2006 para dotar de infraestructura a los dos grupos térmicos en construcción (Castejón y Soto de Ribera).

El ratio de endeudamiento aumenta ligeramente, en el ejercicio 2007, hasta el 69,30% (67,30% en el ejercicio 2006), debido al esfuerzo inversor del periodo.

Otros hechos significativos:

- Durante el año 2007 se ha procedido a la firma del nuevo Convenio Colectivo del Grupo HC por un plazo de 6 años, ello significa una estabilidad en este orden hasta el año 2012

- También se ha constituido una nueva sociedad denominada: "EDP Renováveis" que se ha hecho cargo de todos los activos de generación eólica del Grupo EDP y de la cuál HC posee un 20%.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Las Cuentas de Pérdidas y Ganancias de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y sus sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de los años 2007 y 2006 son las siguientes (cifras expresadas en miles de euros):

CUENTA DE RESULTADOS	31/12/07	31/12/06	% Dif.
Importe neto de la cifra de negocios	2.132.347	2.107.420	1,18%
Aprovisionamientos	-1.277.299	-1.395.860	-8,49%
MARGEN BRUTO	855.047	711.560	20,17%
Otros ingresos de explotación	40.386	18.349	120,10%
Gastos de personal	-142.867	-107.765	32,57%
Trabajos realizados para activos no corrientes	10.065	7.312	37,65%
Servicios exteriores	-126.193	-108.757	16,03%
Otros gastos de explotación	-95.765	-92.558	3,46%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	540.673	428.141	26,28%
Amortizaciones y provisiones	-192.825	-162.430	18,71%
Variación de provisiones de riesgos y gastos	-16.412	1.844	-990,01%
Subvenciones de capital transferidas al resultado	4.888	3.930	24,38%
BENEFICIO DE EXPLOTACION	336.325	271.485	23,88%
Resultado de sociedades integradas método de participación	-3.035	10.019	-130,29%
Ingreso financiero	53.758	28.370	89,49%
Gasto financiero	-99.214	-86.337	14,91%
Resultado en enajenación de activos financieros	248	33.036	-99,25%
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS ACTIVIDADES CONTINUADAS	288.082	256.573	12,28%
Impuesto sobre Sociedades	-80.520	-84.449	-4,65%
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS ACTIVIDADES CONTINUADAS	207.562	172.124	20,59%
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	-	-	-
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	207.562	172.124	20,59%
Intereses minoritarios	-7.754	-11.730	-33,90%
BENEFICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	199.809	160.394	24,57%
BENEFICIO POR ACCION EN EUROS (BASICO)	4,71	3,81	23,62%
BENEFICIO POR ACCION EN EUROS (DILUIDO)	4,71	3,81	23,62%

COMENTARIOS A LA CUENTA DE RESULTADOS:

Ingresos ordinarios: Durante el ejercicio 2007 las actividades principales del Grupo HC se desarrollaron en Asturias, Navarra y País Vasco, existiendo Delegaciones comerciales en el resto de España. El desglose de las mismas se puede apreciar en el siguiente cuadro:

Miles de Euros	2007	2006
Ventas	2.050.812	2.034.441
Ventas de energía eléctrica	1.198.308	1.133.698
Ventas de Gas	820.067	876.762
Ventas de residuos y otros	32.437	23.980
Prestación de Servicios	81.535	72.979
Energía Eléctrica	15.288	14.102
Gas	64.943	48.531
Otros	1.304	10.346
Ingresos ordinarios	2.132.347	2.107.420

Consumo de materias primas y consumibles: A continuación, se desarrolla los movimientos habidos en el año 2007 y su comparación con 2006:

Miles de Euros	2007	2006
Compras de energía	642.663	898.146
Compras de electricidad	98.287	202.005
Compras de gas	548.639	691.952
Variación de existencias de gas	(4.263)	4.189
Consumo de materias primas y otros consumibles	457.626	341.875
Compras de materias energéticas	434.086	355.129
Variación existencias de materias energéticas	14.175	(18.956)
Consumo (neto de subvención) de derechos de emisión de CO2	1.190	(6.760)
Compras de otros aprovisionamientos	11.363	18.294
Variación existencias de otros aprovisionamientos	(3.188)	(5.831)
Otras compras y gastos externos	177.011	155.839
Servicios de acceso a redes eléctricas	129.099	117.686
Servicios acceso y logístico de gas	25.628	16.242
Otros gastos externos	22.284	21.911
Total	1.277.299	1.395.860

El incremento del margen bruto en el ejercicio 2007 respecto al ejercicio anterior se debe a una reducción de los consumos derivada de la reducción de precios de la energía eléctrica, como consecuencia de la evolución de los precios del mercado eléctrico (en el "pool"); unida al incremento del precio de venta de la energía eléctrica comercializada directamente a clientes a precio pactado.

Por otra parte, se ha producido en 2007 una reducción de las compras de gas debido a que en el ejercicio 2006 se incurrió en extracostes aproximados de 30 millones de euros para cumplir con la normativa de stocks de seguridad de existencias de gas.

Otros ingresos: El desglose y evolución de esta partida puede apreciarse en el siguiente cuadro:

Miles de Euros	2007	2006
Subvenciones de explotación	1.853	319
Beneficios en enajenación de activos	9.392	844
Exceso de provisión para riesgos y gastos	-	1.723
Otros ingresos	29.141	15.463
Total	40.386	18.349

“Otros ingresos”: Se registran en este apartado ingresos por diversos conceptos, como son: indemnizaciones, subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio, arrendamientos, obras por cuenta ajena, etc.

El incremento respecto al ejercicio anterior proviene fundamentalmente de un ingreso extraordinario por regularización de precios de la actividad de distribución eléctrica correspondiente al ejercicio 2006 por importe de 10,4 millones de euros.

Gastos de retribución a los empleados: El número de empleados ha pasado de los 1.549 en 2006 a 1.605 en 2007

El detalle de las retribuciones es el siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	2007	2006
Sueldos, salarios y asimilados	85.165	78.643
Indemnizaciones finalización de contratos	1.213	4.464
Cargas sociales	20.636	19.985
Plan de pensiones (Aportación Definida)	3.793	4.673
Provisiones para reestructuración y similares	32.060	-
Total	142.867	107.765

Amortizaciones:

<i>Miles de Euros</i>	2007	2006
Dotaciones amortizaciones activos intangibles	724	59
Dotaciones amortizaciones inmovilizado material	185.503	162.371
Dotación a las provisiones por imparidad	10.698	-
Otras provisiones de inmovilizado	-4.100	-
Total	192.825	162.430

Resultado de sociedades integradas por el método de la participación: La casi totalidad del beneficio y la pérdida correspondientes a este epígrafe provienen de Neo Energía, que obtuvo en 2006 un beneficio de 22,1 millones de euros (la participación de Hc Energía de un 42% suponía 8,5 millones de euros); en tanto que en 2007, el importe correspondiente al 40% de participación de Hc Energía sobre Neo Energía ha supuesto una pérdida de 3,5 millones de euros.

Ingresos y gastos financieros: Se acompaña cuadro de desglose donde se aprecia un incremento de los ingresos y costes por intereses, motivado por la evolución del Euribor en el periodo, así como el importe capitalizado dentro del inmovilizado material en concepto de intereses que ascendió a unos 13 M€.

Miles de Euros	2007	2006
Ingresos:	53.758	28.370
De participaciones en capital	36	56
De otros valores negociables	274	-
Otros intereses e ingresos asimilados		
con terceros	10.526	11.685
con sociedades asociadas	9	40
con entidades vinculadas	17.803	3.192
Ingresos procedentes de Instrumentos financieros derivados		
con terceros	-	2.012
con entidades vinculadas	10.900	2.709
Diferencias positivas de tipo de cambio	1.233	3.646
Capitalización de Costes por intereses	12.977	5.030
Gastos:	-99.214	-86.337
Gastos financieros y asimilados:		
por deudas con sociedades del Grupo	-54.943	-40.774
por deudas con sociedades asociadas	-622	-7
por deudas con terceros	-28.377	-13.558
por instrumentos financieros derivados con terceros	-	-12.153
por instrumentos financieros derivados con entidades vinculadas	-4.305	-8.132
Actualización financiera fondos de pensiones	-2.668	-1.908
Actualización financiera otras provisiones	-2.342	-
Otros costes financieros	-1.326	-7.339
Diferencias negativas netas de tipo de cambio	-5.257	-1.514
Correcciones valorativas	626	-952
Resultados financieros netos	-45.456	-57.967

Resultado en enajenación de activos financieros: Con fecha 21 de diciembre de 2006 tuvo lugar la venta de Telecable, generando una plusvalía de 33 millones de euros. En 2007 no ha habido enajenaciones significativas.

Impuesto sobre las ganancias: El desglose de este epígrafe es el que sigue:

Miles de Euros	2007	2006
Impuesto corriente	89.129	53.516
Del ejercicio	91.922	64.306
Deducciones fiscales	-2.793	-10.790
Impuestos diferidos	-8.609	30.932
Origen y reversión de diferencias temporarias	-17	40.190
Cambios en tipos impositivos	-8.592	-9.258
De las actividades continuadas	80.520	84.448

Neto patrimonial

La composición de los fondos propios del Grupo Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. al 31 de diciembre de los años 2007 y 2006 y su evolución en el ejercicio 2007 figuran en el cuadro siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

Miles de Euros

Miles de Euros

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva legal	Reservas no distribuibles	Otras reservas distribuibles	Reservas por revaluación de activos y pasivos no realizados	Otras reservas por resultados reconocidos patrimonio neto	Reserva por capital amortizado	Acciones propias	Resultado neto del ejercicio	Total Patrimonio neto de la Sociedad dominante	Accionistas minoritarios	Total
Saldo al 1 de enero de 2006	425.721	1.216.168	1.147	123.209	-	-15.296	-14.489	-	-4.809	173.213	1.904.864	174.107	2.078.971
Distribución resultado ejercicio	-	-	10.840	64.369	98.004	-	-	-	-	-173.213	-	-	-
Amortización acciones minoritarios	-3.981	-17.463	-	-	-	-	-	3.981	-	-	-17.463	-	-17.463
Perímetro consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-20.641	-20.641
Dividendos	-	-	-	-	-80.338	-	-	-	-	-	-80.338	-1.373	-81.711
Imputación a reservas de ingresos reconocidos en patrimonio por empresas contabilizadas por el método de la participación	-	-	-	-	-	2.376	-	-	-	-	2.376	-	2.376
Imputación a resultados de reservas de cobertura de flujos, contraparte resto	-	-	-	-	-	1.509	-	-	-	-	1.509	205	1.714
Imputación a resultados de reservas de cobertura de flujos contraparte EDP	-	-	-	-	-	8.433	-	-	-	-	8.433	-	8.433
Otros movimientos	-	-	-	1.545	-	-	-	-	-	-	1.545	-	1.545
Ingresos y gastos reconocidos directamente en reservas neto de su efecto fiscal	-	-	-	-	-	-	-5.540	-	-	-	-5.540	-	-5.540
Resultado neto del ejercicio atribuible	-	-	-	-	-	-	-	-	-	160.394	160.394	11.730	172.214
Saldo al 31 de diciembre de 2006	421.740	1.198.705	11.987	189.123	17.666	-2.978	-20.029	3.981	-4.809	160.394	1.975.780	164.028	2.139.808
Distribución resultado ejercicio	-	-	7.225	88.144	65.025	-	-	-	-	-160.394	-	-	-
Perímetro consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-147	-147
Cambios en la participación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	43.469	43.469
Dividendos	-	-	-	-	-80.338	-	-	-	-	-	-80.338	-877	-81.215
Imputación a reservas de ingresos reconocidos en patrimonio por empresas contabilizadas por el método de la participación	-	-	-	-	-	1.480	-	-	-	-	1.480	-	1.480
Imputación a resultados de reservas de cobertura de flujos, contraparte resto	-	-	-	-	-	1.788	-	-	-	-	1.788	75	1.863
Imputación a resultados de reservas de cobertura de flujos contraparte EDP	-	-	-	-	-	16.193	-	-	-	-	16.193	706	16.899
Otros movimientos	-	-	-	-348	-	-	-	-	-	-	-348	-	-348
Ingresos y gastos reconocidos directamente en reservas neto de su efecto fiscal	-	-	-	-	-	-	3.022	-	-	-	3.022	-	3.022
Resultado neto del ejercicio atribuible	-	-	-	-	-	-	-	-	-	199.809	199.809	7.753	207.562
Saldo al 31 de diciembre de 2007	421.740	1.198.705	19.212	276.919	2.353	16.483	-17.007	3.981	-4.809	199.809	2.117.386	215.007	2.332.393

Estado de Flujos de Tesorería

A continuación se recoge un cuadro comparativo de flujos de tesorería del Grupo para los ejercicios económicos 2007 y 2006 (cifras expresadas en miles de euros):

CUENTA DE CASHFLOW	31/12/07	31/12/06
BENEFICIO NETO CONSOLIDADO	207.562	172.124
Ajustes al resultado neto	348.511	283.209
Impuestos	80.520	84.449
amortizaciones y provisiones de inmovilizado	186.227	162.430
Ingresos financieros	-39.548	-19.694
Gastos financieros	93.957	84.823
Variación de provisiones	56.920	31.435
(Beneficios) / pérdidas en la venta de activos no corrientes	-248	-31.484
Resultado neto de participación en empresas asociadas contabilizadas método part.	3.035	-10.019
Ingresos a distribuir en varios ejercicios con efecto en pérdidas y ganancias	-6.741	-5.794
Otros ajustes	-25.610	-12.937
Disminuciones/(aumentos) en capital circulante	-77.327	15.850
Existencias	8.826	-18.049
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes	-110.831	77.015
Acreedores comerciales	21.154	-15.234
Pagos de provisiones	-19.597	-20.364
Administraciones públicas	23.121	-7.517
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS OPERACIONES	478.746	471.182
Pago por intereses	-69.925	-60.639
Pago por impuestos sobre ganancias	-53.036	-51.315
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	355.785	359.228
Cobro de intereses	24.021	19.694
Cobro de dividendos	421	415
Pago por adquisición de activos no corrientes	-355.615	-307.495
Cobros procedente de la venta de activos financieros no corrientes	18.933	66.170
Cobros por la venta de participaciones en entidades dependientes	155.150	-
Aportación no corriente al déficit de tarifa pendiente de recuperar	-48.834	-236.260
Recuperación aportación no corriente al déficit de tarifa	-	227.018
Disminución de deudores no corrientes	27.643	59.427
Adquisiciones de entidades neto del efectivo adquirido	-206.695	-37.640
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-384.976	-208.670
Pagos para el rescate de acciones propias e instrumentos de patrimonio propio	-	-17.463
Cobros procedentes de deuda financiera con vinculadas	407.041	700.322
Cobros procedentes de deuda financiera con entidades de crédito y pagarés	563.986	346.174
Cobros procedentes de otros pasivos financieros	688	1.658
Pagos procedentes de deuda financiera con vinculadas	-477.652	-792.437
Pagos procedentes de deuda financiera con entidades crédito y pagarés	-376.740	-349.316
Pagos para reembolso de otros pasivos financieros	-1.285	-
Dividendos pagados	-81.220	-81.712
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	34.818	-192.774
INCREMENTO / (DECREMENTO) NETO DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS EQUIVALENTES	5.627	-42.215
Saldos de efectivo y otros medios equivalentes a principio del periodo	19.455	143.152
Saldos de efectivo y otros medios equivalentes al inicio del periodo (activ. Interrump.)	-	81.482
Saldos de efectivo y otros medios equivalentes al final del periodo (activ. continuadas)	25.082	19.455
INCREMENTO / (DECREMENTO) NETO DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS EQUIVALENTES	5.627	-42.215

Políticas Contables

Las políticas contables y notas explicativas se encuentran en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Hidroeléctrica del Cantábrico y pueden ser consultadas como se refleja en el apartado 17 del presente Documento de Registro.

13.2 Información financiera

Las cuentas anuales consolidadas y el informe de gestión correspondiente a Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. del ejercicio 2007 han sido formuladas por el Consejo de Administración celebrado el 25 de marzo de 2008. Asimismo, han sido propuestas para su aprobación por la Junta General de Accionistas (universal) que está previsto celebrar antes de la finalización del mes de mayo de 2008.

13.3 Auditoría de la información financiera histórica

Según se describe en el punto 2.1, KPMG Auditores, S.L. ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2007 y 2006. Los informes de auditoría correspondientes han sido favorables y emitidos sin salvedades.

13.4 Edad de la información financiera más reciente

El último año de información financiera auditada corresponde al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007.

13.5 Información intermedia

El emisor no publica información financiera relativa a los tres primeros meses del año.

13.6 Procedimientos judiciales y de arbitraje

No se tiene conocimiento de litigios o arbitrajes provisionados o no contra la compañía o sus sociedades filiales que puedan suponer una incidencia material sobre su situación financiera y patrimonial.

13.7 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

No ha habido modificaciones significativas en las posiciones financiera y comercial de la sociedad.

14. INFORMACIÓN ADICIONAL

14.1 Capital social

El Capital Social de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. a la fecha de firma de este documento es de 421.739.790 euros, encontrándose totalmente suscrito y desembolsado. Está compuesto por 42.173.979 acciones con nominal de 10 euros cada una, con idénticos derechos políticos y económicos, mediante el sistema de anotaciones en cuenta. No existen diferentes series de acciones.

La reducción de Capital del año 2006 se acordó en la Junta General Extraordinaria de la Sociedad, celebrada el 22 de marzo de 2006. Se hizo para materializar la devolución de aportaciones de las acciones de los accionistas minoritarios que, en su día, no acudieron a la OPA de exclusión.

El número de acciones de la Sociedad ha evolucionado de la siguiente forma:

<i>Miles de Euros</i>	Acciones	Capital Social
Posición año 2004	42.572.143	425.721
Movimientos año 2005	0	0
Movimientos año 2006	-398.164	-3.981
Movimientos año 2007	0	0
Posición 31/03/2008	42.173.979	421.740

En la actualidad no existe ningún empréstito de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

14.2 Escritura de constitución y estatutos sociales

"HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A.", domiciliada en Oviedo, Plaza de la Gesta, 2, antes ADYGESINVAL, S.A., fue constituida con duración indefinida y en forma de limitada por el que fue Notario de esta ciudad, Don Teodoro Azaustre Torrecilla el 20 de noviembre de 1995, con el número 4.219 de orden en su protocolo; transformada en sociedad anónima, según resulta de escritura autorizada por el Notario de esta ciudad Don Luis Ignacio Fernández Posada el día 15 de noviembre del año 2002 con el número 1.837 de orden y cambiada su denominación social por "HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A." según escritura de fusión por absorción autorizada por el Notario de esta ciudad Don Luis Alfonso Tejuca Pendás el día 31 de diciembre del año 2002, con el número 5.454 de orden. Inscrita en el Registro Mercantil de Asturias al tomo 2.907, folio 189, sección 8ª, hoja AS-14.614, inscripción 31ª.

Su cédula de identificación fiscal es A-33473752.

La escritura de constitución y los estatutos de la sociedad pueden encontrarse en el Registro Mercantil de Asturias. Los datos registrales de la escritura de constitución son los que se han indicado previamente. También pueden ser consultados en la CNMV.

15. CONTRATOS IMPORTANTES

No existen contratos relevantes al margen de la actividad corriente de explotación y desarrollo del emisor que puedan dar lugar a una obligación o un derecho que afecten significativamente a la capacidad de la sociedad de cumplir su compromiso con los tenedores de valores emitidos.

16. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS

No aplicable.

17. DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO

Hidroeléctrica del Cantábrico declara que la documentación que a continuación se señala, se encuentra a disposición del público, la cual puede ser obtenida a través de diferentes canales:

- La Escritura de Constitución de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. puede ser consultada en el domicilio social, Plaza de la Gesta, 2, 33007 Oviedo o en el Registro Mercantil de Asturias (datos registrales ya indicados en el punto 14.2).
- Los Estatutos de la Sociedad, que también podrán encontrarse en la sede social, en el Registro Mercantil de Asturias o en la CNMV.
- Cuentas anuales individuales y consolidadas de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., correspondientes a los ejercicios 2007 y 2006, así como el correspondiente Informe de Auditoría están disponibles en la sede social, Registro Mercantil de Asturias, CNMV y página Web de la sociedad (www.hcenergia.com)
- Informe de Gobierno Corporativo en el domicilio social, CNMV y página Web de la sociedad (www.hcenergia.com).

Félix Arribas Arias
Director de Administración y Finanzas