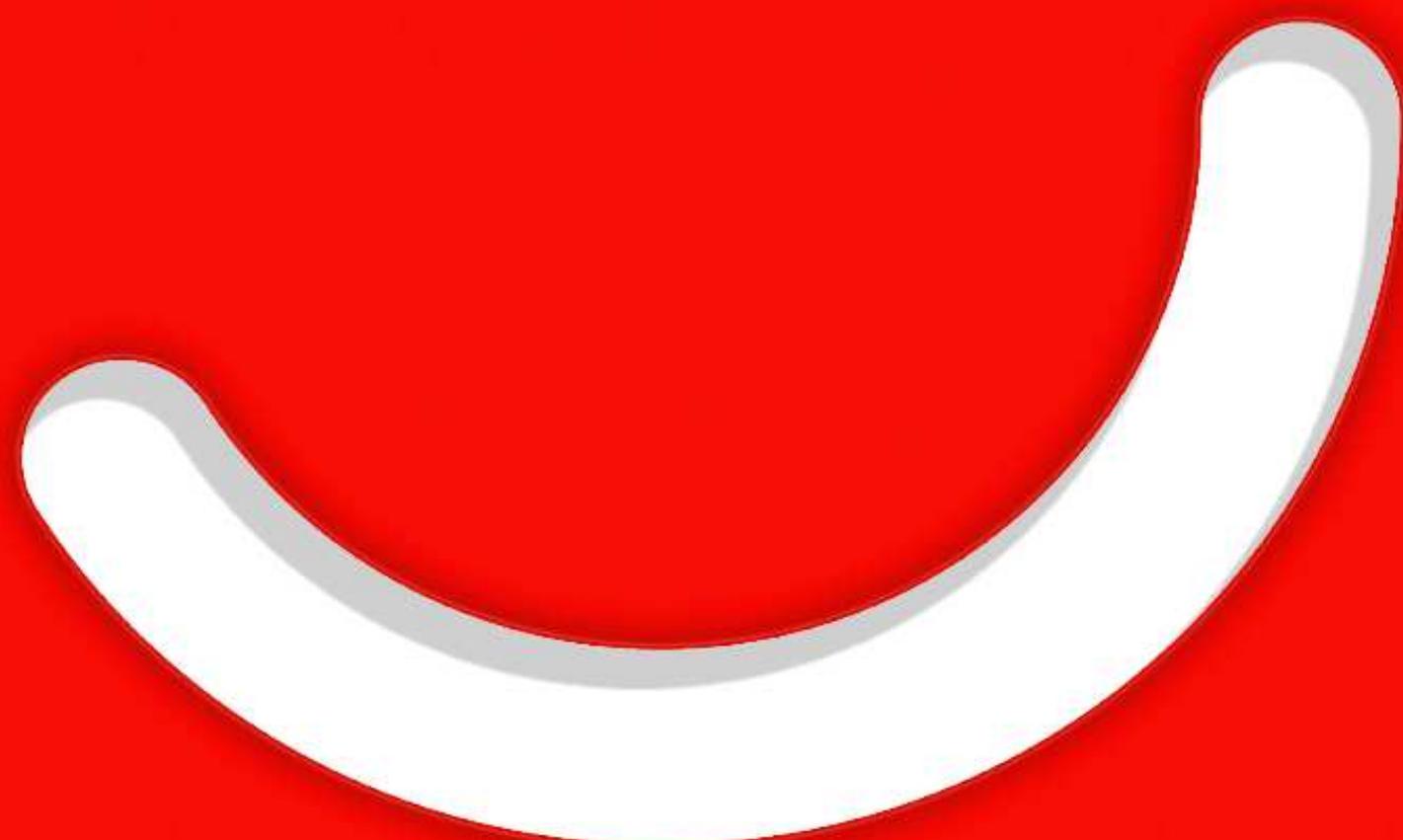


Folleto Base de Pagarés

2008

Por un saldo vivo máximo de 500 millones de euros

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.



El presente Folleto Base de Pagarés (Anexo V del Reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 10 de Abril de 2008 y se complementa con el Documento de Registro de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (Anexo IV del Reglamento nº 809/2004, de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004) inscrito el 10 de abril de 2008 en los registros

ÍNDICE

I. RESUMEN	4
II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES	10
III. NOTA DE VALORES (ANEXO V DEL REGLAMENTO CE/809/2004)	16
1. PERSONAS RESPONSABLES	16
2. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES	16
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	16
3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en Oferta	16
3.2 Motivo de la Oferta y destino de los ingresos. Gastos de la emisión.....	16
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE	17
4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores.....	17
4.2 Legislación de valores.....	17
4.3 Representación de los valores.....	17
4.4 Divisa de la emisión	18
4.5 Orden de prelación.....	18
4.6 Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos	18
4.7 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos	18
4.7.1 Plazo válido en que se puede reclamar intereses y reembolso del principal	19
4.7.2 Descripción del subyacente e información histórica del mismo	20
4.7.3 Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente.....	20
4.7.4 Normas de ajuste del subyacente	20
4.7.5 Agente de cálculo	20
4.7.6 Descripción de instrumentos derivados implícitos.....	20
4.8 Fecha de vencimiento y precio de amortización.....	20
4.9 Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo	21
4.10 Representación de los tenedores de los valores	22
4.11 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores	22
4.12 Fecha de emisión	22
4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores	22
4.14 Fiscalidad de los valores	22
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	23
5.1 Descripción de la Oferta Pública.....	23
5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la Oferta	23
5.1.2 Importe de la Oferta	23
5.1.3 Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud	23
5.1.4 Método de prorrateo	25
5.1.5 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud	25
5.1.6 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.....	25
5.1.7 Publicación de los resultados de la Oferta.....	26
5.1.8 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra.....	26
5.2 Plan de colocación y adjudicación.....	26
5.2.1 Categorías de inversores a los que se ofertan los valores.....	26
5.2.2 Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada	27

5.3	Precios	27
5.3.1	Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor:	27
5.4	Colocación y Aseguramiento	27
5.4.1	Entidades coordinadoras y participantes en la colocación	27
5.4.2	Agente de Pagos y Entidades Depositarias	28
5.4.3	Entidades Aseguradoras y procedimiento	28
5.4.4	Fecha del acuerdo de aseguramiento	28
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	28
6.1	Solicitudes de admisión a cotización	28
6.2	Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase.....	29
6.3	Entidades de liquidez.....	31
7.	INFORMACIÓN ADICIONAL	32
7.1	Personas y entidades asesoras en la emisión.....	32
7.2	Información del Folleto Base de Pagarés revisada por los auditores.....	32
7.3	Otras informaciones aportadas por terceros	32
7.4	Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.....	32
7.5	Ratings	32

I. RESUMEN

Se describen a continuación las principales circunstancias que entre otras y sin perjuicio de la restante información del presente folleto de base deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la emisión. No obstante, se hace constar que:

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

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

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

El presente documento es el Folleto Base de Pagarés que ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 10 de abril de 2008. Existe un folleto informativo a disposición del público de forma gratuita, en la sede social del emisor, sita en Plaza de la Gesta, 2, de Oviedo y en la CNMV. Se hace constar que para obtener una información amplia y pormenorizada se debe consultar también el documento de registro inscrito en la CNMV en fecha 10 de abril de 2008.

1. CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA EMISIÓN

Valores ofertados

Los valores ofrecidos son Pagarés de Empresa emitidos al descuento, representados en anotaciones en cuenta.

Denominación de la emisión

"Folleto Base de Pagarés de Hidroeléctrica del Cantábrico del año 2008".

Emisor

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.
CIF A33473752
Domicilio Social: Plaza de la Gesta, 2
33007 Oviedo

Rating

No ha habido evaluación del riesgo inherente a los presentes valores, efectuada por Entidad calificadora alguna. No obstante, Hidroeléctrica del Cantábrico tiene concedido para sus emisiones a corto plazo la calificación de P2 (fuerte

capacidad) por Moody's, y F2 (buena calidad crediticia) por Fitch Ratings. Para las emisiones a largo plazo, Moody's califica a Hidroeléctrica del Cantábrico con A3 (calidad crediticia medio-alta) y Fitch Ratings con A- (elevada calidad crediticia con una expectativa de riesgo crediticio reducida). Las calificaciones han sido revisadas por Moody's el 25/10/2007 y por Fitch Ratings el 03/07/2007.

Importe nominal

El importe máximo a emitir estará limitado por el saldo vivo máximo de Pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de 500 millones de euros nominales.

Nominal del valor

Los pagarés tienen un valor nominal unitario de 1.000 euros, los cuales se colocan a través de subasta o de colocación directa telefónica.

Precio de emisión

El precio efectivo de emisión será el que resulte de acuerdo con el tipo de interés y plazo que se aplique en cada caso.

Precio y fecha de amortización

El reembolso de los pagarés se realizará por su valor nominal en la fecha de vencimiento, al que se deducirá, si procede, la retención sobre los rendimientos obtenidos, no originando gastos para el tenedor. Los plazos de amortización se sitúan entre 7 días hábiles y 364 días naturales.

Opción de amortización anticipada

No está prevista la posibilidad de amortización anticipada de los valores.

Tipo de interés

Los valores del presente Programa se emiten al descuento, por lo que el abono de los intereses que devengan se produce en el momento de su amortización a su vencimiento, sin que tengan lugar pagos periódicos de cupones.

Periodo de suscripción

El presente Folleto Base de Pagarés, de acuerdo a la legislación vigente, tendrá una duración de un año desde la fecha de su publicación.

Procedimiento de emisión

Los pagarés se emitirán mediante subasta a la que podrá acudir un número limitado de entidades colaboradoras o por negociación telefónica directa con el emisor, siendo en ambos casos las peticiones mínimas de 400.000 euros. El desembolso del importe efectivo de los pagarés se realizará en la fecha de emisión.

Cotización

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

Colectivo de potenciales inversores

Pueden darse dos casos: en el caso de subasta de pagarés podrán acudir las Entidades Colaboradoras (a las que se hace referencia en el apartado 5.2.1 del Folleto Base) ; en el caso de las adjudicaciones telefónicas podrá acudir cualquier Inversor Cualificado.

Agente de pagos

El agente de pagos que atenderá el servicio financiero será Caja de Ahorros de Asturias, que actuará a través de la CECA como entidad participante de IBERCLEAR. A estos efectos, se ha firmado con Cajastur un contrato de Agente de Pagos con fecha 4 de Marzo de 2008.

Liquidez

Hidroeléctrica del Cantábrico ha formalizado con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) con fecha 14 de marzo de 2008 un contrato de compromiso de liquidez, hasta un saldo vivo máximo en su cartera equivalente al 10% del saldo vivo nominal total del Programa de Pagarés.

Los precios de compra y venta estarán en función de las condiciones del mercado, si bien, la Entidad de Liquidez podrá decidir y modificar los precios de compra o venta que coticen cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la Entidad de Liquidez considere prudente establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de renta fija en general, si bien, la diferencia entre los precios de compra y venta no podrá superar el 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos, también en términos de TIR, no siendo nunca superior al 1% en términos de precio.

Régimen Fiscal

Las emisiones de pagarés amparadas en el presente programa, están sometidas a la legislación general en materia fiscal, que se especifica en el folleto inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En el caso de residentes, las personas

jurídicas no están sometidas a retención, y las personas físicas están sujetas, actualmente, a una retención del 18%.

2. ASPECTOS RELEVANTES A TENER EN CUENTA

La presente emisión cuenta con la garantía patrimonial de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

3. DATOS DEL EMISOR

Sector de Actividad: El Código de Actividad Económica de Hidroeléctrica del Cantábrico (CNAE) es el 65, centrándose en la explotación del negocio de producción, venta y utilización de energía eléctrica, así como la de otras fuentes de energía.

4. RIESGOS

Riesgos del emisor

La actividad que la empresa lleva a cabo se desarrolla en un entorno en el que existen factores exógenos que pueden afectar a sus operaciones y resultados económicos, a saber: Riesgos de negocio (generación de electricidad, actividades reguladas y gas); riesgos de precio y aprovisionamiento (precios de mercado y costes de aprovisionamiento); riesgo medioambiental; riesgo operativo (riesgo de operación y ejecución de inversiones); y riesgo financiero (de tipo de interés y de tipo de cambio).

Riesgo de los valores.

Los principales riesgos de los valores que se emiten son los siguientes: riesgo de mercado centrado en variaciones en los tipos de interés; riesgo de variaciones en la calidad crediticia del emisor; y riesgo de liquidez.

En la parte segunda del presente documento hay una descripción más detallada de los riesgos tanto de del emisor como de los valores a emitir con cargo al presente Folleto Base.

5. ESTADOS FINANCIEROS

Estados financieros consolidados de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y sociedades filiales que componen el grupo Hc Energía

Balance de Situación consolidado a 31 de diciembre de los años 2007 y 2006 según normativa NIIF (cifras en miles de euros):

ACTIVO	31/12/07	31/12/06
ACTIVOS NO CORRIENTES	4.829.084	4.800.184
Activo intangible	1.489.746	1.626.792
Activo material	2.964.576	2.728.340
Participaciones contabilizadas método participación	214.162	216.194
Activos por impuestos diferidos	3.424	57.416
Activos financieros no corrientes	157.177	171.442
ACTIVOS CORRIENTES	712.081	538.866
Existencias	72.744	80.811
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar corrientes	518.825	346.250
Activos financieros corrientes	33.608	30.362
Administraciones públicas	61.822	61.988
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	25.082	19.455
TOTAL ACTIVO	5.541.165	5.339.050
PASIVO		
PATRIMONIO NETO	2.332.393	2.139.808
De la Sociedad dominante	2.117.386	1.975.780
De los intereses minoritarios	215.007	164.028
PASIVOS NO CORRIENTES	1.944.431	1.493.415
Ingresos diferidos	200.803	170.294
Provisiones	155.787	118.564
Deuda financiera	1.423.151	1.002.006
Otras cuentas a pagar no corrientes	6.981	8.103
Pasivos por impuestos diferidos	157.708	194.448
PASIVOS CORRIENTES	1.264.341	1.705.827
Provisiones	162.562	261.975
Deuda financiera	506.129	754.254
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	595.650	689.598
TOTAL PASIVO	5.541.165	5.339.050

Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada correspondiente a los ejercicios anuales 2006 y 2007 (cifras en miles de euros):

CUENTA DE RESULTADOS	31/12/07	31/12/06
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	855.047	711.560
Otros ingresos	40.386	18.349
Gastos de retribución a los empleados	-142.867	-107.765
Trabajos realizados del Grupo para activos no corrientes	10.065	7.312
Suministros y servicios	-126.193	-108.757
Otros gastos de explotación	-95.765	-92.558
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	540.673	428.141
Amortizaciones	-192.825	-162.430
Variación de provisiones de riesgos y gastos	-16.412	1.844
Subvenciones de capital transferidas al resultado	4.888	3.930
BENEFICIO DE EXPLOTACION	336.325	271.485
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS ACTIVIDADES CONTINUADAS	288.082	256.573
Impuesto sobre Sociedades	-80.520	-84.449
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS ACTIVIDADES CONTINUADAS	207.562	172.124
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	0	-
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	207.562	172.124
Intereses minoritarios	-7.754	-11.730
BENEFICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	199.809	160.394
BENEFICIO POR ACCION EN EUROS (BASICO)	4,71	3,81
BENEFICIO POR ACCION EN EUROS (DILUIDO)	4,71	3,81

II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

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 NOx 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 nuevas 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 Pagares, deuda bancaria ordinaria, etc.) también está en su totalidad referenciada al euríbor.

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.

III. NOTA DE VALORES (ANEXO V DEL REGLAMENTO CE/809/2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

DON JOSE LUIS MARTÍNEZ MOHEDANO, actuando como Secretario del Consejo de Administración de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. en virtud de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de fecha 12 de diciembre de 2007 (de acuerdo a la delegación efectuada a su favor por el acuerdo adoptado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. celebrada el 11 de abril de 2007) y en nombre y representación de la sociedad emisora Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. (en adelante también Hidroeléctrica del Cantábrico), con domicilio social en Oviedo, Plaza de la Gesta, 2, con código postal 33007, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en este Folleto Base de Pagarés.

DON JOSE LUIS MARTÍNEZ MOHEDANO declara que, a su entender, las informaciones contenidas en esta Nota de Valores son conformes a la realidad y no se omite ningún hecho que por su naturaleza pudiera alterar a su alcance.

2. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

Ver apartado II.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en Oferta

No existe ninguna persona con conflicto de interés por parte del Emisor ni por parte de la entidad de liquidez (Confederación Española de Cajas de Ahorro, CECA).

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

Los fondos provenientes de las emisiones de pagarés que se hagan al amparo de este Folleto Base de Pagarés se destinarán a atender las necesidades generales de tesorería de la emisora.

La previsión de colocaciones de pagarés en el año 2008 es de 700.000.000 euros, sin que en ningún momento el saldo vivo máximo supere el límite de 500 millones de euros.

Una estimación de los gastos previstos para del folleto base serían los siguientes:

CONCEPTOS	€
CNMV: Registro del Programa	20.000
CNMV: Supervisión admisión en AIAF*	7.000
AIAF: Estudio documentación y registro	25.000
AIAF: Tramitación y admisión a negociación*	7.000
IBERCLEAR: Inclusión del Programa	100
IBERCLEAR: Mantenimiento del Programa*	3.000
Agencia de pagos, liquidez, publicidad y otros	14.000
TOTAL	76.100

* Estimación calculada en base a la previsión de emisiones bajo el programa a 364 días.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores

Los pagarés son valores emitidos al descuento, que representan una deuda para su Emisor, devengan intereses y son reembolsables a vencimiento.

El valor nominal de los pagarés a emitir será de mil euros (1.000 €). Para cada conjunto de pagarés con un mismo vencimiento se asignará un código ISIN.

4.2 Legislación de valores

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al emisor o a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley 24/1988 de 28 de julio y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado, así como de acuerdo con el R.D. 1310/2005 de 4 de noviembre relativo a la regulación de ofertas públicas y admisión a cotización en mercados secundarios oficiales de valores en España.

El presente Folleto Base de Pagarés se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de noviembre de 2003 en cuanto a la información contenida en los folletos.

4.3 Representación de los valores

El registro contable de los valores es llevado por IBERCLEAR y sus sociedades participantes. Los valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta, gestionadas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, IBERCLEAR, sita en Plaza de la Lealtad, 1, 28014 Madrid y serán al portador.

Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los valores en IBERCLEAR emitidos bajo el folleto de base serán por cuenta y cargo del emisor.

El mantenimiento de los valores a favor de los suscriptores y la inscripción de los titulares posteriores en los registros a cargo de IBERCLEAR y de sus entidades participantes, según proceda, estarán sujetos a las comisiones y gastos repercutibles que en cada momento dichas entidades tengan establecidos y correrán por cuenta y cargo de los titulares de los pagarés.

La cuantía de dichos gastos y comisiones repercutibles se podrá consultar por cualquier inversor conforme a las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles que legalmente estén obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la CNMV. Dichas entidades deberán tener a disposición de los clientes copia de las tarifas que en cualquier caso podrán consultarse en los organismos supervisores mencionados.

4.4 Divisa de la emisión

Los pagarés estarán denominados en Euros.

4.5 Orden de prelación

La presente emisión de pagarés realizada por Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. no tendrá garantías reales ni de terceros. El capital y los intereses de los valores estarán garantizados por el total del patrimonio de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

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

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

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

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

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

Los pagarés se emiten al descuento y a los tipos ofertados. El interés nominal se fijará en las subastas como consecuencia de la adjudicación de los pagarés a las ofertas más competitivas según orden creciente de tipo ofertado (de menor a mayor) dentro de cada plazo y por adjudicación directa para los pagarés colocados

mediante negociación telefónica (véase el apartado 5.1.3 donde se detalla el procedimiento de colocación).

El importe efectivo, o importe a desembolsar por el suscriptor, será el que resulte en función del tipo de interés que se aplique y del plazo de vencimiento, en cada caso, de acuerdo con la siguiente fórmula.

$$E = \frac{365 \times N}{i \cdot n + 365}$$

siendo,

E = Efectivo del pagaré

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

N = Nominal

n = Número de días entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento o amortización (exclusive).

Los pagarés con plazo de vencimiento igual o superior a 365 días no son contemplados en este Folleto.

La compra de estos pagarés estará libre de gastos para el suscriptor.

4.7.1 Plazo válido en que se puede reclamar intereses y reembolso del principal

Los pagarés se reembolsarán en su Fecha de Vencimiento por su valor nominal. En caso de no producirse el pago del valor nominal en la correspondiente Fecha de Vencimiento, el inversor lo pondrá en conocimiento de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., bien directamente por fax (al nº 98 527 59 33) o por carta (Dirección de Financiación Corporativa, Plaza de la Gesta, 2, 33007 Oviedo), bien a través de la entidad depositaria de los valores.

El Emisor se compromete a pagar al propietario legítimo, a través del Agente de pagos, Caja de Asturias, que actuará a través de la CECA como entidad participante en IBERCLEAR, el importe nominal de cada Pagaré en la Fecha de Vencimiento del mismo.

Para el pago, el Emisor deberá poner a disposición del Agente, antes de las 10:30 horas de la mañana del día de la Fecha de Vencimiento, o el día hábil inmediatamente posterior si aquél fuera inhábil, valor esa misma fecha, un importe suficiente para atender la totalidad del pago.

El Agente efectuará las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario que correspondan en cada momento en relación con los Pagarés amortizados.

Si por causas imputables a Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. se produjera un retraso en el pago a los inversores del importe nominal de los pagarés, Hidroeléctrica del Cantábrico deberá abonar intereses de demora al tipo de interés

legal vigente, que se devengará desde la fecha en que hubiere debido efectuarse el pago del mencionado importe hasta el día de su abono efectivo.

A efectos de este Folleto Base de Pagarés se entenderá por día hábil cualquier día de la semana en que puedan realizarse transacciones de acuerdo con el calendario TARGET (Transeuropean Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System) y los días festivos, fijados como tales para Oviedo y Madrid.

El plazo válido en que se puede reclamar el importe nominal de los pagarés ante los tribunales es de quince años desde la fecha de vencimiento, en virtud de lo establecido en el artículo 1964 del Código de Civil.

4.7.2 Descripción del subyacente e información histórica del mismo

No aplicable.

4.7.3 Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente

No aplicable.

4.7.4 Normas de ajuste del subyacente

No aplicable.

4.7.5 Agente de cálculo

No aplicable.

4.7.6 Descripción de instrumentos derivados implícitos

No aplicable.

4.8 Fecha de vencimiento y precio de amortización

Precio de reembolso: el reembolso de los pagarés se efectuará, a su vencimiento, por su valor nominal menos, en su caso, la retención fiscal correspondiente. Se realizará libre de gastos para el tenedor por parte del emisor sin perjuicio de las comisiones que puedan cobrar las entidades financieras por este servicio.

Los valores serán emitidos a plazos de entre 7 días hábiles y 12 meses (364 días como máximo), ambos inclusive, a elección del Emisor.

Dentro de estos plazos se establece, con carácter general, dos vencimientos por mes (los días 15 y 30 de cada mes). Asimismo, se contempla la posibilidad de vencimientos singulares para los pagarés suscritos de forma directa, los cuales se emitirán por un importe no inferior a cuatrocientos mil euros nominales por operación.

Este programa no contempla la posibilidad de cancelación anticipada de los pagarés que se emitan.

4.9 Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo

La rentabilidad efectiva para el inversor viene dada por la siguiente fórmula:

$$TIR = \left[1 + \left(\frac{n \cdot i}{365} \right) \right]^{365/n} - 1 = \left[1 + \left(\frac{N - E}{E} \right) \right]^{365/n} - 1$$

dada la TIR en tanto por uno.

Donde n, i, N y E han sido ya definidos anteriormente.

En la tabla siguiente se facilitan diversos ejemplos de valores efectivos en euros para cada pagaré de mil euros (1.000 €) a tipos nominales entre 1,00% y 7,00% para distintos plazos de emisión. Las columnas en las que aparece "+10" representan la disminución en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo de 10 días. La columna "+10" no se incluye en el plazo "364 días" ya que este es el plazo máximo contemplado:

TIPO NOMINAL	PARA 30 DÍAS			PARA 60 DÍAS			PARA 90 DÍAS			PARA 180 DÍAS			PARA 364 DÍAS	
	PRECIO SUSCRIP.	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIP.	TIR/TAE									
1,00%	999,18	1,005%	-0,27	998,36	1,004%	-0,27	997,54	1,004%	-0,27	995,09	1,003%	-0,27	990,13	1,000%
1,25%	998,97	1,257%	-0,34	997,95	1,257%	-0,34	996,93	1,256%	-0,34	993,87	1,254%	-0,34	987,69	1,250%
1,50%	998,77	1,510%	-0,41	997,54	1,509%	-0,41	996,31	1,508%	-0,41	992,66	1,506%	-0,40	985,26	1,500%
1,75%	998,56	1,764%	-0,48	997,13	1,763%	-0,48	995,70	1,762%	-0,48	991,44	1,758%	-0,47	982,85	1,750%
2,00%	998,36	2,018%	-0,55	996,72	2,017%	-0,54	995,09	2,015%	-0,54	990,23	2,010%	-0,54	980,44	2,000%
2,25%	998,15	2,273%	-0,61	996,31	2,271%	-0,61	994,48	2,269%	-0,61	989,03	2,263%	-0,60	978,05	2,250%
2,50%	997,95	2,529%	-0,68	995,91	2,526%	-0,68	993,87	2,524%	-0,68	987,82	2,516%	-0,67	975,67	2,500%
2,75%	997,74	2,785%	-0,75	995,50	2,782%	-0,75	993,26	2,779%	-0,74	986,62	2,769%	-0,73	973,31	2,750%
3,00%	997,54	3,042%	-0,82	995,09	3,038%	-0,81	992,66	3,034%	-0,81	985,42	3,023%	-0,80	970,95	3,000%
3,25%	997,34	3,299%	-0,88	994,69	3,294%	-0,88	992,05	3,290%	-0,88	984,23	3,277%	-0,86	968,61	3,250%
3,50%	997,13	3,557%	-0,95	994,28	3,552%	-0,95	991,44	3,546%	-0,94	983,03	3,531%	-0,93	966,27	3,500%
3,75%	996,93	3,815%	-1,02	993,87	3,809%	-1,01	990,84	3,803%	-1,01	981,84	3,786%	-0,99	963,95	3,750%
4,00%	996,72	4,074%	-1,09	993,47	4,067%	-1,08	990,23	4,061%	-1,07	980,66	4,041%	-1,05	961,64	4,000%
4,25%	996,52	4,334%	-1,15	993,06	4,326%	-1,15	989,63	4,319%	-1,14	979,47	4,296%	-1,12	959,34	4,250%
4,50%	996,31	4,594%	-1,22	992,66	4,585%	-1,21	989,03	4,577%	-1,20	978,29	4,551%	-1,18	957,05	4,500%
4,75%	996,11	4,855%	-1,29	992,25	4,845%	-1,28	988,42	4,836%	-1,27	977,11	4,807%	-1,24	954,77	4,750%
5,00%	995,91	5,116%	-1,36	991,85	5,106%	-1,35	987,82	5,095%	-1,33	975,94	5,063%	-1,30	952,51	5,000%
5,25%	995,70	5,378%	-1,42	991,44	5,367%	-1,41	987,22	5,355%	-1,40	974,76	5,320%	-1,36	950,25	5,250%
5,50%	995,50	5,641%	-1,49	991,04	5,628%	-1,48	986,62	5,615%	-1,46	973,59	5,577%	-1,43	948,00	5,500%
5,75%	995,30	5,904%	-1,56	990,64	5,890%	-1,54	986,02	5,876%	-1,53	972,43	5,834%	-1,49	945,77	5,750%
6,00%	995,09	6,168%	-1,63	990,23	6,152%	-1,61	985,42	6,137%	-1,59	971,26	6,091%	-1,55	943,54	6,000%
6,25%	994,89	6,432%	-1,69	989,83	6,416%	-1,67	984,82	6,399%	-1,66	970,10	6,349%	-1,61	941,33	6,251%
6,50%	994,69	6,697%	-1,76	989,43	6,679%	-1,74	984,23	6,661%	-1,72	968,94	6,607%	-1,67	939,12	6,501%
6,75%	994,48	6,963%	-1,83	989,03	6,943%	-1,81	983,63	6,924%	-1,79	967,78	6,866%	-1,73	936,93	6,751%
7,00%	994,28	7,229%	-1,89	988,62	7,208%	-1,87	983,03	7,187%	-1,85	966,63	7,124%	-1,79	934,75	7,001%

4.10 Representación de los tenedores de los valores

El régimen de emisión de Pagarés no requiere de representación de sindicato.

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

La emisión de los pagarés a que se refiere este folleto se ejecuta conforme al acuerdo adoptado el 12 de diciembre de 2007 por el Consejo de Administración de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., de acuerdo al tomado anteriormente por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 11 de abril de 2007, para poner en circulación un Folleto Base de Pagarés de hasta un saldo vivo máximo de 500 millones de euros.

4.12 Fecha de emisión

Al tratarse de un Folleto Base de Pagarés de tipo continuo, los valores podrán emitirse y suscribirse cualquier día desde su publicación, hasta la duración máxima de un año. No obstante, el emisor se reserva la posibilidad de no emitir nuevos valores cuando por previsiones de tesorería no precise fondos.

4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los valores que se prevé emitir.

4.14 Fiscalidad de los valores

En general, los rendimientos derivados de estos pagarés, serán considerados como rendimientos de capital mobiliario de carácter implícito tanto a efectos del Impuesto de Sociedades, como del IRPF.

Suscriptores residentes en España (personas físicas)

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 35/2006 y en el R.D. 439/2007 los rendimientos de estos pagarés están sometidos a retención a un tipo del 18%. Dicha retención se aplicará sobre la diferencia positiva entre el importe obtenido en la transmisión, amortización o reembolso de los pagarés y su precio de adquisición o suscripción. El importe de la retención será deducible de la cuota correspondiente al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Suscriptores residentes en España (personas jurídicas)

Los rendimientos de los pagarés estarán exentos de retención de acuerdo con lo establecido en el artículo 59.q del R.D. 1.777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto de Sociedades.

Suscriptores no residentes en España

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, la tributación por los rendimientos obtenidos vendrá determinada por el RDL 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, así como por su reglamento aprobado por el RDL 1776/2004 de 30 de julio, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición en el caso de que éstos resulten aplicables.

Conforme al artículo 14 del RDL 5/2004, los rendimientos derivados de los pagarés estarán exentos de tributación en España cuando sean obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente, por personas físicas o jurídicas residentes en otros estados miembros de la Unión Europea y siempre que no se obtengan a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales en el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio.

En el caso de que los intereses sean obtenidos por residentes en un país con el que España tenga suscrito un Convenio para evitar la Doble Imposición, serán aplicables las normas y tipos de gravamen reducidos establecidos en los mismos.

En los supuestos en los que exista tributación en España, se practicará una retención al tipo vigente, actualmente el 18%, salvo que por aplicación de un Convenio para evitar la Doble Imposición dicho tipo resulte inferior.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Descripción de la Oferta Pública

El presente Programa se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un Folleto Base de Pagarés por un saldo vivo de 500.000.000 de euros, denominado "Folleto Base de Pagarés 2008 de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.".

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la Oferta

La presente oferta no está sujeta a ninguna condición.

5.1.2 Importe de la Oferta

El importe de la Oferta será de (500.000.000) quinientos millones de euros de saldo vivo máximo.

Este importe se entiende como saldo máximo vivo de lo emitido en el Folleto Base de Pagarés en cada momento.

5.1.3 Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud

La vigencia del Programa es de un año desde su publicación.

Los mecanismos de emisión serán los dos siguientes:

Sistema de subastas

Cuando Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. desee convocar una subasta de pagarés, lo comunicará directamente a cada una de las entidades colaboradoras, antes de las 15h del día hábil anterior a la fecha que haya elegido para su Celebración, indicando, entre otros, los siguientes datos:

- La fecha de celebración de la subasta.
- La fecha de emisión de los pagarés
- La duración del plazo de vencimiento, o en su caso, de los plazos de vencimiento, expresados en días, que desee sacar a subasta.
- La fecha o fechas de vencimiento solicitadas.

Las entidades colaboradoras que deseen participar en la subasta deberán presentar sus ofertas antes de las 12:00 horas del día de Celebración señalado en la convocatoria, pudiendo presentar un máximo de cuatro ofertas por cada plazo de vencimiento subastado.

Dichas ofertas indicarán:

- El importe nominal de los pagarés que esté dispuesta a descontar la Entidad Colaboradora al plazo de vencimiento solicitado, dentro de los fijados por la Emisora; el importe de la solicitud deberá ser como mínimo de 400.000 euros para cada plazo y precio ofertado.
- El tipo de interés para el descuento de los pagarés, que vendrá expresado en tanto por ciento, con un máximo de tres decimales y en base al año de 365 días.
- El número de pagarés.

El emisor procederá a la clasificación de todas las ofertas válidas presentadas, confeccionando, para cada plazo, un listado con todas ellas, ordenadas de menor a mayor tipo de interés ofertado. Seguidamente se iniciará el proceso de adjudicación, que será independiente para cada plazo.

A la vista de las ofertas recibidas, el Emisor podrá libremente rechazar las ofertas presentadas o bien aceptar una o varias de ellas. En todo caso, el emisor no podrá emitir más pagarés que la demanda ofrecida por las Entidades Colaboradoras. De decidirse por la aceptación de una o varias ofertas, deberá aceptarlas en su totalidad para cada plazo por orden creciente de tipos de interés, de menor a mayor. Se exceptúa de esta regla la oferta menos ventajosa aceptada en cada plazo, que la Emisora podrá admitir parcialmente, fijándose el volumen admitido en base a las necesidades de fondos de la compañía, quedando obligada la Entidad licitadora a aceptar la adjudicación así reducida.

Si en esta última situación hubiera varias ofertas con idéntico tipo de interés, la distribución entre ellas se realizará a prorrata, en función de las sumas ofertadas a este tipo de interés. Si como consecuencia de este prorrateo surgieran fracciones inferiores a 1.000 euros, éstas serán acumuladas en unidades de 1.000, adjudicándose por sorteo entre las Entidades Adjudicatarias a dicho tipo de interés.

El resultado del proceso de adjudicación será comunicado por el Emisor a las entidades adjudicatarias antes de las 17:00 horas del mismo día de celebración de la subasta. El resultado de cada subasta estará disponible para el público en el domicilio del emisor.

Sistema de negociación telefónica directa

El emisor podrá recibir peticiones por parte de los inversores cualquier día entre las 9:00 y las 17:00 horas. La fecha de emisión de los pagarés suscritos mediante este sistema será como mínimo el día hábil siguiente a su contratación si ésta se realiza antes de las 14:00 horas y como máximo el segundo día hábil siguiente si se suscriben con posterioridad a dicha hora.

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

El inversor que desee suscribir pagarés de Hidroeléctrica del Cantábrico deberá ponerse en contacto con su Dirección Financiera, directamente o a través de cualquier intermediario financiero para que éste medie en la operación, indicando el importe que está dispuesto a suscribir, el plazo y el tipo de interés. Hidroeléctrica del Cantábrico, en función de las condiciones del mercado, de sus necesidades financieras, del tipo ofertado y de las debidas condiciones de seguridad y solvencia que a juicio del emisor reúna el inversor, podrá atender o no esta petición de suscripción.

El importe mínimo por plazo y precio será de 400.000 euros nominales. Las cotizaciones se realizarán directamente al emisor. Una vez aceptadas por éste, se concretarán todos los aspectos de la misma, primero telefónicamente y posteriormente mediante cruce de fax o correo electrónico, señalando los siguientes extremos: importe nominal, fecha de emisión, fecha de vencimiento, tipo de interés nominal, importe efectivo y número de pagarés a emitir.

5.1.4 Método de prorrateo

No existe posibilidad de prorrateo, salvo en el caso indicado en el apartado anterior.

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

La cantidad mínima es de 400.000 € y la máxima hasta el saldo vivo máximo autorizado.

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

Todas las Entidades Adjudicatarias de las subastas y los inversores que suscriban pagarés en negociación telefónica pondrán a disposición del Agente (Caja de Asturias), en la fecha de emisión de los pagarés (dos días hábiles posteriores a la fecha de adjudicación), los fondos que les corresponda entregar.

El importe recibido por el Agente será entregado por éste a la Emisora en la fecha de emisión o desembolso (coincidiendo ambas fechas).

No se emitirán resguardos provisionales negociables. Se emitirán los correspondientes justificantes de suscripción. Las entidades colaboradoras deberán emitir y entregar a los suscriptores finales los correspondientes justificantes de titularidad.

5.1.7 Publicación de los resultados de la Oferta

Con objeto de informar sobre los volúmenes y precios operados en las distintas colocaciones de pagarés, estará a disposición del público en las oficinas centrales de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. en la Plaza de la Gesta nº 2, de Oviedo, de 9:00 a 14:00 horas, el tipo de interés nominal por plazos de emisión, fijado en cada momento.

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

5.1.8 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra

No aplicable.

5.2 Plan de colocación y adjudicación

5.2.1 Categorías de inversores a los que se ofertan los valores

Los valores emitidos por el procedimiento de subasta se ofrecen a su suscripción a un número limitado de entidades, que se denominarán en adelante entidades colaboradoras.

Dichas entidades han firmado y remitido a Hidroeléctrica del Cantábrico una carta de compromiso donde declaran conocer los términos del folleto del Programa de Emisión de Pagarés para el 2008 y manifiestan su adhesión al mismo, cumpliendo los requisitos que para ellas se recogen. Este compromiso no genera comisión ni gasto alguno para estas entidades.

Los valores emitidos por el procedimiento de negociación telefónica se ofrecen a inversores cualificados, según estos se definen en el R.D.1310/2005.

Las entidades Colaboradoras del Folleto Base de Pagarés son las que podrán suscribir valores por el procedimiento de subastas y que son, actualmente, las siguientes:

- Caja de Asturias

- Confederación Española de Cajas de Ahorros
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Banco Santander Central Hispano, S.A.
- Banco de Sabadell, S.A.
- Credit Agricole Indosuez, Sucursal en España
- Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona "La Caixa"
- Banco Espirito Santo

Este grupo de entidades puede ser modificado, a criterio de la entidad emisora, a lo largo del desarrollo del programa, con el fin de mejorar en lo posible las condiciones económicas de las ofertas, en cuyo caso dicha modificación será previamente comunicada a la C.N.M.V. y podrá ser siempre consultada en el domicilio social de esta sociedad emisora.

El resto de entidades o los inversores minoristas podrán adquirir pagarés emitidos por subasta a través de las entidades anteriores, que les entregarán, en el momento de la suscripción, un ejemplar del resumen del folleto informativo que tendrán a su disposición para su consulta.

Contra la entrega del importe efectivo, el suscriptor recibirá un certificado de adquisición de los mismos emitido por la entidad emisora.

5.2.2 Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada

Descrito en el apartado 5.1.3.

5.3 Precios

5.3.1 Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor:

La suscripción de los valores estará libre de gastos para los suscriptores por parte del emisor, sin perjuicio de los gastos que puedan cobrar las Entidades Colaboradoras, definidas en el apartado 5.2.1. Asimismo, Hidroeléctrica del Cantábrico no cargará gasto alguno en la amortización de los mismos.

5.4 Colocación y Aseguramiento

5.4.1 Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

Las Entidades Colaboradoras de este programa se relacionan en el apartado 5.2.1.

No existe entidad directora en las emisiones de pagarés del presente Folleto Base de Pagarés.

5.4.2 Agente de Pagos y Entidades Depositarias

El agente de pagos que atenderá el servicio financiero será Caja de Ahorros de Asturias, que actuará a través de la CECA como entidad participante de IBERCLEAR. A estos efectos, se ha firmado con Cajastur un contrato de Agente de Pagos con fecha 4 de marzo de 2008 cuya comisión ha quedado fijada en 12.000 euros (3.000 euros por trimestre).

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

5.4.3 Entidades Aseguradoras y procedimiento

Las emisiones al amparo de este Folleto Base de Pagarés no están aseguradas por ninguna entidad.

5.4.4 Fecha del acuerdo de aseguramiento

No aplicable.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1 Solicitudes de admisión a cotización

Entre los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de fecha 12 de diciembre de 2007, para ejecutar la delegación efectuada a su favor por el acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. celebrada el 11 de abril de 2007, figura el de solicitar la admisión a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija de los pagarés emitidos al amparo del presente programa de 500 millones de euros, acogándose al reglamento de dicho Mercado.

Por tanto, se solicitará la admisión a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija de los pagarés emitidos al amparo del presente programa. La sociedad se compromete a cumplir todos los requisitos para la admisión a negociación en el Mercado AIAF de las emisiones de pagarés que se realicen, dentro del plazo de siete días naturales contado a partir de la fecha de emisión de los pagarés y, en cualquier caso, antes del vencimiento de los pagarés. En caso de incumplimiento del plazo se harán públicos los motivos del retraso mediante anuncio en un periódico de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, sin perjuicio de la responsabilidad contractual del emisor.

La sociedad conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en este mercado AIAF.

Hidroeléctrica del Cantábrico solicitará la inclusión en el registro contable gestionado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR) y, en su caso, otro depositario central de valores de la presente emisión, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento que

respecto a los valores admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, que tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro.

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

La información sobre los pagarés que Hidroeléctrica del Cantábrico tiene admitidos, a fecha de firma de este documento, a negociación en AIAF, correspondientes al Programa de Pagarés registrado con fecha 12 de Abril de 2007 por un saldo vivo máximo de 300.000.000 euros se muestra en la tabla siguiente:

Código Aiaf	Fecha emisión	Fecha Vencim.	Activo	Mes	Año	Volumen nominal	Frecuen. Cotizac.	Última Fecha	TIR Máxima	TIR Mínima
00313855	20/04/2007	15/04/2008	PE	1	2008	1.000,00	4,55	15/01/2008	4,590	4,590
00329007	20/04/2007	15/04/2008	PE	1	2008	1.000,00	4,55	16/01/2008	4,585	4,585
00280609	16/07/2007	15/04/2008	PE	4	2007	6.000,00	5,26	23/04/2007	4,310	4,310
00291457	19/06/2007	24/04/2008	PE	6	2007	2.200,00	4,76	20/06/2007	4,524	4,524
00315819	24/10/2007	24/04/2008	PE	10	2007	7.519,00	4,35	25/10/2007	4,612	4,612
00315819	24/10/2007	24/04/2008	PE	12	2007	182,00	5,88	27/12/2007	4,858	4,858
00315819	24/10/2007	24/04/2008	PE	1	2008	866,00	13,64	25/01/2008	4,608	4,391
00315819	24/10/2007	24/04/2008	PE	2	2008	600,00	10,00	11/02/2008	4,425	4,382
00315819	24/10/2007	24/04/2008	PE	3	2008	100,00	5,26	13/03/2008	4,403	4,403
00282340	31/10/2006	30/04/2008	PE	5	2007	7.150,00	18,18	17/05/2007	4,373	4,340
00282340	31/10/2006	30/04/2008	PE	6	2007	200,00	9,52	06/06/2007	4,500	4,488
00282340	31/10/2006	30/04/2008	PE	10	2007	13.000,00	8,70	31/10/2007	4,645	4,610
00282340	31/10/2006	30/04/2008	PE	11	2007	1.500,00	4,55	01/11/2007	4,640	4,640
00316869	31/10/2006	30/04/2008	PE	11	2007	11.500,00	9,09	05/11/2007	4,640	4,605
00316869	31/10/2006	30/04/2008	PE	12	2007	6,00	5,88	12/12/2007	4,957	4,957
00332133	31/10/2006	30/04/2008	PE	2	2008	50,00	5,00	07/02/2008	4,390	4,390
00332133	31/10/2006	30/04/2008	PE	3	2008	19,00	5,26	27/03/2008	4,199	4,199
00340939	31/03/2008	30/04/2008	PE	4	2008	1.000,00	4,55	01/04/2008	4,379	4,379
00319305	15/11/2006	15/05/2008	PE	11	2007	5.100,00	4,55	16/11/2007	4,625	4,615
00319305	15/11/2006	15/05/2008	PE	1	2008	310,00	13,64	30/01/2008	4,480	4,354
00319305	15/11/2006	15/05/2008	PE	2	2008	502,00	5,00	14/02/2008	4,421	4,419
00334683	15/11/2006	15/05/2008	PE	2	2008	100,00	5,00	22/02/2008	4,407	4,407
00285085	15/05/2007	15/05/2008	PE	5	2007	14.624,00	31,82	30/05/2007	4,477	4,375
00285085	15/05/2007	15/05/2008	PE	6	2007	4.688,00	4,76	04/06/2007	4,497	4,497
00285085	15/05/2007	15/05/2008	PE	7	2007	42,00	9,09	04/07/2007	4,549	4,530
00285085	15/05/2007	15/05/2008	PE	10	2007	80,00	4,35	09/10/2007	4,776	4,776
00285085	15/05/2007	15/05/2008	PE	11	2007	6.370,00	4,55	15/11/2007	4,635	4,625
00285085	15/05/2007	15/05/2008	PE	3	2008	278,00	5,26	20/03/2008	4,495	4,494
00305384	30/11/2006	30/05/2008	PE	11	2007	3.900,00	4,55	29/11/2007	4,745	4,745
00336629	30/11/2006	30/05/2008	PE	3	2008	20,00	15,79	19/03/2008	4,349	4,200
00287863	30/05/2007	30/05/2008	PE	5	2007	3.000,00	4,55	30/05/2007	4,485	4,485
00287863	30/05/2007	30/05/2008	PE	6	2007	515,00	23,81	08/06/2007	4,400	4,250
00288978	05/06/2007	30/05/2008	PE	6	2007	8.400,00	4,76	06/06/2007	4,522	4,522
00290898	15/06/2007	16/06/2008	PE	6	2007	419,00	19,05	26/06/2007	4,500	4,300
00308331	15/06/2007	16/06/2008	PE	12	2007	5.750,00	11,76	14/12/2007	4,950	4,935
00323990	15/06/2007	16/06/2008	PE	12	2007	3.750,00	5,88	17/12/2007	4,945	4,945
00339080	15/06/2007	16/06/2008	PE	3	2008	2.930,00	5,26	19/03/2008	4,560	4,560
00291458	19/06/2007	18/06/2008	PE	6	2007	6.600,00	4,76	20/06/2007	4,579	4,579
00311147	29/06/2007	30/06/2008	PE	10	2007	4.950,00	4,35	02/10/2007	4,750	4,750
00311147	29/06/2007	30/06/2008	PE	11	2007	240,00	9,09	08/11/2007	4,623	4,600
00326513	29/06/2007	30/06/2008	PE	1	2008	5.106,00	9,09	07/01/2008	4,830	4,820
00293585	01/10/2007	30/06/2008	PE	11	2007	600,00	4,55	01/11/2007	4,725	4,653
00329008	15/01/2007	15/07/2008	PE	1	2008	30.155,00	13,64	30/01/2008	4,650	4,500
00313856	16/07/2007	15/07/2008	PE	1	2008	14.500,00	9,09	15/01/2008	4,640	4,640
00332132	31/10/2007	31/07/2008	PE	2	2008	17.500,00	5,00	04/02/2008	4,395	4,390
00332132	31/10/2007	31/07/2008	PE	3	2008	300,00	5,26	03/03/2008	4,383	4,383
00318678	12/11/2007	12/08/2008	PE	11	2007	7.000,00	4,55	13/11/2007	4,632	4,632
00334684	18/02/2008	14/08/2008	PE	2	2008	5.900,00	5,00	19/02/2008	4,345	4,310
00302890	16/08/2007	18/08/2008	PE	8	2007	2.285,00	21,74	24/08/2007	4,400	4,000
00305385	31/08/2007	29/08/2008	PE	9	2007	750,00	5,00	03/09/2007	4,788	4,788
00305385	31/08/2007	29/08/2008	PE	10	2007	100,00	4,35	04/10/2007	4,787	4,787
00336630	31/08/2007	29/08/2008	PE	3	2008	3.500,00	5,26	03/03/2008	4,345	4,345
00339081	17/09/2007	15/09/2008	PE	3	2008	3.650,00	5,26	18/03/2008	4,590	4,590
00311140	01/10/2007	30/09/2008	PE	10	2007	2.100,00	8,70	02/10/2007	4,800	4,780
00313752	20/04/2007	15/10/2008	PE	10	2007	21.900,00	8,70	16/10/2007	4,740	4,720
00313752	20/04/2007	15/10/2008	PE	11	2007	400,00	4,55	12/11/2007	4,740	4,740
00315573	24/10/2007	24/10/2008	PE	10	2007	18.262,00	8,70	25/10/2007	4,650	4,632
00315573	24/10/2007	24/10/2008	PE	11	2007	700,00	4,55	12/11/2007	4,640	4,640
00319292	15/11/2007	17/11/2008	PE	11	2007	28.000,00	9,09	16/11/2007	4,621	4,596
00321696	30/05/2007	28/11/2008	PE	11	2007	11.500,00	4,55	30/11/2007	4,700	4,700
00321696	30/05/2007	28/11/2008	PE	12	2007	11.500,00	5,88	03/12/2007	4,682	4,682
00323980	14/12/2007	15/12/2008	PE	12	2007	4.250,00	11,76	17/12/2007	4,901	4,870
00291459	19/06/2007	18/12/2008	PE	12	2007	18.000,00	11,76	11/12/2007	4,834	4,788
00326479	31/12/2007	31/12/2008	PE	1	2008	3.237,00	13,64	07/01/2008	4,825	4,700
00301292	06/08/2007	04/02/2009	PE	12	2007	200,00	5,88	14/12/2007	4,901	4,901
00301292	06/08/2007	04/02/2009	PE	1	2008	2.000,00	9,09	17/01/2008	4,659	4,624
00339083	17/09/2007	16/03/2009	PE	3	2008	440,00	5,26	18/03/2008	4,582	4,582

6.3 Entidades de liquidez

Se ha establecido un mecanismo de liquidez para el inversor en general para los pagarés amparados por el presente folleto, en base al cual el emisor ha formalizado con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) un contrato de compromiso de liquidez, cuyas condiciones básicas son las siguientes:

- La liquidez que la entidad ofrecerá a los titulares de los referidos pagarés, sólo se hará extensiva a los emitidos al amparo de este programa, hasta un importe máximo en cartera de la entidad equivalente al 10% del saldo vivo nominal total del Folleto Base de Pagarés.
- La entidad como creador de mercado cotizará precios de compra y venta de los pagarés de la emisión aquí referenciados, una vez admitidos a negociación en el Mercado AIAF. Los precios ofrecidos por la entidad serán vinculantes para importes nominales de hasta 800.000 euros por operación.
- La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad del papel en el mercado, comprometiéndose la entidad a actuar con la máxima diligencia e interés para localizar pagarés con los que corresponder a la demanda.
- Los precios de compra y de venta están en función de las condiciones de mercado si bien, la entidad podrá decidir los precios de compra o venta que cotice y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que la entidad considere prudente establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de Renta Fija en general, si bien, la diferencia entre los precios de compra y venta no podrá superar el 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos, también en términos de TIR, no siendo nunca superior al 1% en términos de precio.
- La Entidad de liquidez se obliga asimismo a cotizar y hacer difusión diaria de precios, al menos, por alguno de los métodos siguientes:
 - Servicio REUTERS (las páginas que sean creadas por la Entidad para la cotización de los distintos pagarés de empresa).
 - Sistema SECA (Sistema Estandarizado de cotizaciones AIAF) por medio de su pantalla REUTERS, siempre y cuando la emisora obtenga para los valores la admisión a negociación en el Mercado de Renta Fija AIAF."

Asimismo, y sin perjuicio de los métodos anteriores, la Entidad podrá utilizar cualquier otro medio publicitario para dar difusión a la cotización de los pagarés.

- La entidad no garantiza, ni avala, ni establece pacto de recompra, ni asume responsabilidad alguna en este documento respecto del buen fin de los pagarés. Asimismo, no asume, ni realiza ningún juicio sobre la solvencia del emisor.

- La entidad queda exonerada de su responsabilidad de liquidez ante cambios en el actual entorno legal que puedan afectar de forma sustancial a la compra o venta de los pagarés por parte de la entidad, o que afecten sustancialmente a la operativa habitual de las Entidades de Crédito.
- Una vez resuelto definitivamente el contrato, se mantendrá por la entidad la liquidez para los pagarés emitidos con anterioridad y hasta el vencimiento de los mismos.
- En cualquier caso la resolución o vencimiento del contrato deberá comunicarse por la entidad a Hidrocantábrico con un mes de antelación a la fecha que se pretenda sea efectiva, con la finalidad de que pueda formalizar un nuevo contrato de liquidez.
- En todo caso, la CECA nunca cesará en sus funciones hasta que haya sido designada una nueva entidad como sustituta, y esta nueva entidad hubiera aceptado el compromiso.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1 Personas y entidades asesoras en la emisión

No aplicable.

7.2 Información del Folleto Base de Pagarés revisada por los auditores

No aplicable.

7.3 Otras informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.4 Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.5 Ratings

No se ha obtenido evaluación del riesgo inherente a los pagarés que se emiten conforme al folleto base; no obstante, con fecha 19 de octubre de 2007, Moody's Investors Service Limited confirmó la asignación de la calificación de Prime-2 (P-2) a la deuda de Hidroeléctrica del Cantábrico a corto plazo, entre la que se encontraría los valores emitidos al amparo de este Folleto Base de Pagarés. La calificación refleja una fuerte capacidad por parte de HC de devolver puntualmente sus compromisos de deuda emitida a corto plazo. A largo plazo, Moody's Investors Service Limited, confirmó, en la misma fecha anterior, la calificación de A3 a la deuda de Hidroeléctrica del Cantábrico, con perspectiva negativa. La calificación A3 refleja una calidad crediticia a largo plazo medio-alta.

Las calificaciones posibles de Moody's de la deuda a corto plazo, de orden de mayor a menor grado de capacidad por parte del emisor a devolver puntualmente a los compromisos de deuda a corto plazo son las siguientes:

<u>Calificación</u>	<u>Significado</u>
Prime-1 (P-1)	Capacidad superior
Prime-2 (P-2)	Fuerte capacidad
Prime-3 (P-3)	Capacidad aceptable
Not Prime (NP)	No tienen las características de ninguna de las categorías anteriores.

Por su parte, Fitch Ratings confirmó el 3 de julio de 2007 la calificación de F2 al Issuer DefaultRating ("IDR") de corto plazo de Hidroeléctrica del Cantábrico. Esta calificación de Buena Calidad Crediticia refleja una capacidad satisfactoria para atender puntualmente los compromisos financieros a corto plazo. A largo plazo, Fitch Ratings también confirmó, en la misma fecha, la calificación de A- con perspectiva estable para el IDR de Hidrocantábrico. Esta calificación indica una elevada calidad crediticia con una reducida expectativa de riesgo crediticio.

Las calificaciones posibles de Fitch Ratings para la deuda a corto plazo de orden de mayor a menor capacidad por parte del emisor de devolver puntualmente los compromisos de deuda a corto plazo son las siguientes:

<u>Calificación</u>	<u>Significado</u>
F1	La más elevada calidad crediticia
F2	Buena calidad crediticia
F3	Adecuada calidad crediticia
B	Especulativa, mínima para atender los Compromisos financieros
C	Alto riesgo de impago
D	Impago

Este Folleto Base de Pagarés está visado en todas sus páginas y firmado en Oviedo, a 9 de abril de 2008.

José Luis Martínez Mohedano
Secretario del Consejo de Administración