Folleto Base de Pagarés

2011

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 19 de abril de 2011 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 19 de abril de 2011 en los registros de la CNMV el cual se incorpora por referencia.

hc energía

grupo edp

ÍNDICE

I. RESUMEN **4**
II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES **12**
III. NOTA DE VALORES (ANEXO V DEL REGLAMENTO CE/809/2004) **13**
1. PERSONAS RESPONSABLES 13
2. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES 13
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL 13
3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en Oferta 13
3.2 Motivo de la Oferta y destino de los ingresos. Gastos de la emisión..... 14
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE 14
4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores..... 14
4.2 Legislación de los valores 14
4.3 Representación de los valores..... 15
4.4 Divisa de la emisión 15
4.5 Orden de prelación..... 15
4.6 Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos 16
4.7 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos 16
4.7.1 Plazo válido en que se puede reclamar intereses y reembolso del principal 16
4.7.2 Descripción del subyacente e información histórica del mismo 17
4.7.3 Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente..... 17
4.7.4 Normas de ajuste del subyacente 17
4.7.5 Agente de cálculo 17
4.7.6 Descripción de instrumentos derivados implícitos 18
4.8 Fecha de vencimiento y precio de amortización..... 18
4.9 Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo 18
4.10 Representación de los tenedores de los valores 20
4.11 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores 20
4.12 Fecha de emisión 20
4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores 20
4.14 Fiscalidad de los valores 20
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA 21
5.1 Descripción de la Oferta Pública..... 21
5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la Oferta 21
5.1.2 Importe de la Oferta 21
5.1.3 Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud 22
5.1.4 Método de prorrateo..... 23
5.1.5 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud 23
5.1.6 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos..... 24

5.1.7 Publicación de los resultados de la Oferta 24
5.1.8 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra 24
5.2 Plan de colocación y adjudicación 24
5.2.1 Categorías de inversores a los que se ofertan los valores 24
5.2.2 Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada 25
5.3 Precios 25
5.3.1 Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo. Gastos para el suscriptor: 25
5.4 Colocación y Aseguramiento 26
5.4.1 Entidades coordinadoras y participantes en la colocación 26
5.4.2 Agente de Pagos y Entidades Depositarias 26
5.4.3 Entidades Aseguradoras y procedimiento 26
5.4.4 Fecha del acuerdo de aseguramiento 26
6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN 26
6.1 Solicitudes de admisión a cotización 26
6.2 Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase 27
6.3 Entidades de liquidez 27
7. INFORMACIÓN ADICIONAL 28
7.1 Personas y entidades asesoras en la emisión 28
7.2 Información del Folleto Base de Pagarés revisada por los auditores 28
7.3 Otras informaciones aportadas por terceros 28
7.4 Vigencia de las informaciones aportadas por terceros 29
7.5 Ratings 29

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 **19 de abril de 2011**. 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 **19 de abril de 2011**. Tanto el Folleto Base de Pagarés como el Documento de Registro se encuentran 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.

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 2011".

Emisor

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

Rating

No se ha obtenido evaluación del riesgo inherente a los pagarés que se emiten conforme al folleto base por parte de ninguna agencia. Hidroeléctrica del Cantábrico tiene concedido para sus emisiones a corto plazo las siguientes calificaciones:

- Por Moody's, una **calificación de P-2**, la cual es definida por esta Agencia en los términos siguientes: "Emisores o instituciones de soporte calificados "P-2"

tienen una fuerte capacidad de devolver puntualmente los compromisos de deuda emitida a plazo inferior a un año. Se manifestará normalmente a través de muchas de las características mencionadas en la categoría anterior, pero en un menor grado. La tendencia a los ingresos y la tasa de cobertura aunque sólidas, pueden ser más variables. Las estructuras de capital aunque apropiadas, pueden verse más afectadas por condiciones externas. Mantienen una amplia liquidez alternativa".

- Por Fitch Ratings, una **calificación de F2**, definida por esta Agencia del siguiente modo: "F2: Calidad crediticia buena. Indica una capacidad satisfactoria para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de manera puntual pero el margen de seguridad no es tan elevado como el de una mejor calificación".

  Para las emisiones a largo plazo:

- Moody's califica a Hidroeléctrica del Cantábrico con **Baa1**: "Los títulos así calificados se consideran de calidad media, no están ni muy protegidos ni poco respaldados. Los pagos de intereses y principal se consideran adecuadamente protegidos, pero algunos elementos de protección pueden no existir o ser poco fiables a largo plazo. Estos instrumentos carecen de cualidades de excelencia como instrumentos de inversión, de hecho, también tienen características especulativas".

- Fitch Ratings da una calificación **BBB+**, con una perspectiva negativa. Este tipo de calificación, Fitch lo define como: "Calidad crediticia buena. Las calificaciones 'BBB' indican que existe una expectativa de riesgo de crédito baja. La capacidad para la devolución del principal e intereses de manera puntual es adecuada, aunque cambios adversos en circunstancias y en condiciones económicas podrían afectar esta capacidad. Es la calificación más baja dentro de la categoría de "grado de inversión".

Las calificaciones han sido revisadas por Moody's el 26/07/2010 y por Fitch Ratings el 04/04/2011.

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, ni a opción del emisor ni del tenedor 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 (que, a su vez, podrán colocar a otros inversores y con los que negociarán el tipo de interés) 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 2 de Marzo de 2011.

Liquidez

Hidroeléctrica del Cantábrico ha formalizado con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) con fecha 18 de marzo de 2011 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 especifican en el apartado 4.14 del presente Folleto de Base. En el caso de residentes, las personas jurídicas no están sometidas a retención, y las personas físicas están sujetas, actualmente, a una retención del 19%.

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.

Estados Financieros

Los balances de situación de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y sus sociedades dependientes correspondientes al 31 de diciembre de los años 2010 y 2009 son los siguientes (cifras expresadas en miles de euros):

ACTIVO	**2010**	**2009**	**% Dif.**
Miles de Euros			
ACTIVOS NO CORRIENTES	**5.945.382**	**6.613.257**	**-10,10%**
Activo intangible	**1.807.929**	**1.589.892**	**13,71%**
Fondo de comercio	1.653.405	1.417.506	16,64%
Otros activos intangibles	154.524	172.386	-10,36%
Activo material	**3.503.479**	**3.530.835**	**-0,77%**
Propiedad, planta y equipo en explotación	3.375.854	3.151.310	7,13%
Propiedad, planta y equipo en curso	127.625	379.525	-66,37%
Participaciones contab. método de la participación	**2.483**	**2.403**	**3,33%**
Activos por impuestos diferidos	**18.270**	**21.145**	**-13,60%**
Activos financieros no corrientes	**613.221**	**1.468.982**	**-58,26%**
Otras inversiones financieras, no corrientes	588.405	898.077	-34,48%
Préstamos y otras cuentas a cobrar no corrientes	24.816	560.810	-95,57%
Instrumentos financieros derivados	-	10.095	-
ACTIVOS CORRIENTES	**2.032.394**	**1.066.779**	**90,52%**
Existencias	**140.907**	**122.593**	**14,94%**
Materias energéticas	79.857	76.331	4,62%
Otras existencias	61.050	46.262	31,97%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	**846.309**	**685.297**	**23,50%**
Activos financieros corrientes	**954.456**	**180.656**	**428,33%**
Préstamos y otras cuentas a cobrar corrientes	904.002	147.835	511,49%
Instrumentos financieros derivados	50.454	32.821	53,72%
Administraciones públicas	**33.043**	**59.152**	**-44,14%**
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	**26.727**	**19.081**	**40,07%**
Activos no corrientes mantenidos para la venta	**30.952**	**-**	**-**
TOTAL ACTIVO	**7.977.776**	**7.680.036**	**3,88%**

PATRIMONIO Y PASIVO	2010	2009	% Dif.
Miles de Euros			
PATRIMONIO NETO	**2.752.526**	**2.959.750**	**-7,00%**
De la Sociedad dominante	**2.517.009**	**2.729.745**	**-7,79%**
Capital suscrito	421.740	421.740	0,00%
Prima de emisión de acciones	657.815	657.815	0,00%
Reserva por fondo de comercio	540.890	540.890	0,00%
Otras reservas	193.779	12.507	1449,36%
Otro resultado global	-195.883	181.272	-208,06%
Ganancias acumuladas	815.402	738.320	10,44%
Beneficio consolidado atribuible titulares patrimonio	83.266	222.629	-62,60%
Dividendo a cuenta	-	-45.428	-
De las Participaciones no dominantes	**235.517**	**230.005**	**2,40%**
PASIVOS NO CORRIENTES	**3.632.253**	**2.538.487**	**43,09%**
Ingresos diferidos	**238.439**	**203.848**	**16,97%**
Provisiones	**205.266**	**170.569**	**20,34%**
Provisiones por prestaciones a empleados	92.912	91.679	1,34%
Otras provisiones	112.354	78.890	42,42%
Deuda financiera	**2.702.684**	**1.815.827**	**48,84%**
Pasivos financieros con entidades de crédito	**2.702.684**	**1.812.917**	**49,08%**
Instrumentos financieros derivados	-	2.910	-
Otras deudas financieras	-	-	-
Otras cuentas a pagar no corrientes	**221.249**	**11.332**	**1852,43%**
Pasivos por impuestos diferidos	**264.615**	**336.911**	**-21,46%**
PASIVOS CORRIENTES	**1.592.997**	**2.181.799**	**-26,99%**
Provisiones	**129.778**	**211.692**	**-38,69%**
Otras provisiones	**129.778**	**211.692**	**-38,69%**
Deuda financiera	**187.767**	**1.169.859**	**-83,95%**
Pasivos financieros con entidades de crédito	71.166	329.971	-78,43%
Pasivos financieros con empresas del Grupo	96.611	404.545	-76,12%
Otras deudas financieras	5.210	411.491	-98,73%
Instrumentos financieros derivados	14.780	23.852	-38,03%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	**1.275.452**	**800.248**	**59,38%**
Acreedores comerciales	752.861	517.744	45,41%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	1.368	3.530	-61,25%
Otras cuentas a pagar a Administraciones Públicas	125.058	111.796	11,86%
Otros pasivos corrientes	396.165	167.178	136,97%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**7.977.776**	**7.680.036**	**3,88%**

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 2010 y 2009 son las siguientes (cifras expresadas en miles de euros):

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS	2010	2009	% Dif.
Ingresos ordinarios	3.713.853	2.930.846	26,72%
Consumo de materias primas y consumibles	-2.831.144	-1.972.663	43,52%
(Acumulado)	**882.709**	**958.183**	**-7,88%**
Otros ingresos	39.317	18.361	114,13%
Gastos de retribución a los empleados	-115.776	-110.785	4,51%
Trabajos realizados por el Grupo para activos no corrientes	2.052	4.194	-51,07%
Suministros y servicios	-156.476	-148.552	5,33%
Otros gastos de explotación	-87.457	-73.082	19,67%
(Acumulado)	**564.369**	**648.319**	**-12,95%**
Amortizaciones y provisiones	-238.273	-211.017	12,92%
Variación de provisiones de riesgos y gastos	-76.968	-48.362	59,15%
Subvenciones de capital transferidas al resultado	2.847	7.801	-63,50%
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	**251.975**	**396.741**	**-36,49%**
Resultado de sociedades integradas por el método de la participación	506	520	-2,69%
Ingreso financiero	65.755	82.863	-20,65%
Gasto financiero	-180.865	-207.347	-12,77%
Resultado en enajenación de activos financieros	-3.151	12.843	-124,53%
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS ACTIVIDADES CONTINUADAS	**134.220**	**285.620**	**-53,01%**
Impuesto sobre las ganancias	-56.181	-59.280	-5,23%
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS ACTIVIDADES CONTINUADAS	**78.039**	**226.340**	**-65,52%**
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	**78.039**	**226.340**	**-65,52%**
Participaciones no dominantes	5.227	-3.711	-240,85%
BENEFICIO ATRIBUIDO A LOS TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO DE HC ENERGÍA	**83.266**	**222.629**	**-62,60%**
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS (BÁSICO)	**1,98**	**5,29**	**-62,57%**
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS (DILUIDO)	**1,98**	**5,29**	**-62,57%**

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: hidraulicidad, situación de los mercados energéticos, en cuanto a la compra de materias primas (carbón y gas), y riesgo medioambiental (limitaciones establecidas por el Protocolo de Kyoto).

- Actividades reguladas: las actividades de distribución y transporte de electricidad se encuentran reguladas desde la Administración, y sus costes están retribuidos por la misma en base al Principio de "Suficiencia Tarifaria".

- 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:

  - Generación: riesgo del precio al que se retribuyen los Kwh en el mercado mayorista de electricidad (Pool).

  - Comercialización: riesgo que se produce de que el precio acordado en los contratos de clientes para la venta de energía no cubra el coste de comercialización de los mismos.

  - Coste 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: limita las emisiones de SO_2, NO_x y emisiones de partículas a la atmósfera, que ha comenzado a aplicarse desde el 1 de enero de 2008.

  - Protocolo de Kyoto, al que ya se ha hecho referencia en los "riesgos de negocio", al afectar fundamentalmente a la actividad de generación.

- Riesgo operativo:

  - Riesgo de operación: relacionado con los planes de mantenimiento, adecuación, mejora y automatización de instalaciones, así como con los planes de formación del personal.

  - Riesgo de ejecución de las inversiones en curso: se recoge aquí el efecto negativo que podría tener sobre la Cuenta de Resultados, un retraso significativo en la puesta en funcionamiento de nuevas inversiones técnicas (centrales de producción, subestaciones, etc.) por motivos técnicos o administrativos.

- Riesgo financiero:

    - Riesgo de tipo de interés: el mayor riesgo se localiza en el efecto que sobre el coste de la deuda pueda tener una variación en los tipos de interés. En el caso de Hidroeléctrica del Cantábrico, la deuda a largo plazo está referenciada a un tipo fijo en su 100%. En el caso de la deuda a corto plazo, ésta se encuentra totalmente referenciada al Euribor.

    - Riesgo de tipo de cambio: motivado por las transacciones que se realizan en moneda extranjera (dólares americanos) como consecuencia de las compras de gas y carbón para las centrales. Este riesgo se mitiga mediante la contratación de seguros de cambio y otros derivados financieros.

Riesgo de los valores

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

- **Riesgo de mercado:** Debido a variaciones en los tipos de interés, su evolución y la duración de la inversión pueden producir posibles fluctuaciones de los precios de cotización de mercado de las emisiones de valores de renta fija.

- **Riesgo de crédito**: Posibilidad de que el Emisor no atienda al reembolso de los pagarés suscritos, incluye el riesgo en la variación de la calidad crediticia del emisor analizada por las agencias de Rating y las calificaciones que estas emiten.

- **Riesgo de liquidez**: Es aquel que se le presenta a un comprador de pagarés cuando desea convertir su inversión en líquida. Con la finalidad de paliar este riesgo, se solicitará la cotización de los Pagarés en el mercado AIAF de Renta Fija y también, se ha firmado un contrato de liquidez con CECA hasta un importe máximo en cartera de la Entidad equivalente al 10% del saldo vivo nominal.

En el apartado II Factores de riesgo de los valores del presente documento hay una descripción más detallada de los riesgos de los valores a emitir con cargo al presente Folleto Base.

II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

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

Riesgo de Mercado: Riesgo centrado en las variaciones en los tipos de interés: cuando un inversor contrata los pagarés a un tipo de interés determinado, con el transcurso del tiempo llegará a producirse una diferencia entre el tipo de interés pactado para los pagarés y el que se llegase a cotizar en el mercado. Es decir, ante una subida de los tipos de interés en el mercado, el valor de los pagarés, será menor y viceversa.

Riesgo de crédito: Posibilidad de que el Emisor no atienda al reembolso de los pagarés suscritos por el inversor. Incluye el riesgo de variaciones en la calidad crediticia del Emisor, que puede verse perjudicada como consecuencia de un incremento del endeudamiento, lo que representaría un empeoramiento en la capacidad del Emisor para hacer frente a los compromisos de su deuda.

La evaluación de riesgo efectuada por las Agencias de Rating, se recoge en los apartados específicos de este documento (Pag.4 y pag. 28).

Riesgo de liquidez: Es aquel que se le presenta a un comprador de pagarés cuando desea convertir su inversión en líquida. Los pagarés emitidos al amparo del presente Programa, son pagarés de nueva emisión cuya distribución podría no ser muy amplia y para los cuales no existe actualmente un mercado de negociación activo. Aunque se solicitará la cotización de los valores amparados por el presente Programa en el mercado AIAF de Renta Fija, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado, ni tampoco la liquidez de los mercados de negociación para cada emisión en particular. Con objeto de minorar el riesgo de liquidez, se ha firmado un contrato de liquidez con CECA hasta un importe máximo en cartera de la Entidad equivalente al 10% del saldo vivo nominal.

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. y en virtud de los acuerdos adoptados por el mismo con fecha 29 de diciembre de 2010 (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 9 de abril de 2010) 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 asegura que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el presente Folleto Base es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no se incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

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 conflicto de interés por parte de Cajastur, que es el Agente de Pagos y EDP Energías de Portugal, S.A. que es la matriz de Hidroeléctrica del Cantábrico, a pesar de que Cajastur tiene una participación del 5,01 % en el capital de EDP.

Al margen del anterior, el Emisor desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo entre la Sociedad y las entidades que han participado en la emisión (Agente de Pagos, Agente de Liquidez y entidades colaboradoras), salvo la relación estrictamente profesional derivada de dicha emisión.

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 2011 es de 750.000.000 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 el folleto base serían los siguientes:

C O N C E P T O S	Euros
CNMV: Registro del Programa	20.000
CNMV: Supervisión admisión en AIAF*	5.000
AIAF: Estudio documentación y registro	25.000
AIAF: Tramitación y admisión a negociación*	5.000
IBERCLEAR: Inclusión del Programa	120
IBERCLEAR: Mantenimiento del Programa*	2.000
Agencia de pagos, liquidez, publicidad y otros	14.000
TOTAL	**71.620**

* 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 de renta fija emitidos al descuento, por lo que su rentabilidad viene dada por la diferencia entre su valor nominal y su precio de emisión o adquisición para el comprador. Los pagarés representan una deuda para su Emisor y son reembolsables por su nominal 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 los valores

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al emisor o a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley de Sociedades de Capital, 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 entidades 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.

$$E = \frac{365xN}{i.n + 365}$$

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.

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.

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 Administración y Finanzas, Plaza de la Gesta, 2, 33007 Oviedo), o bien a través de la entidad depositaria de los valores.

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, un importe suficiente para atender la totalidad del pago. Para el caso de que el día de vencimiento fuese inhábil, el importe del pago se pondrá a disposición del Agente el siguiente día hábil con anterioridad a las 10:30 horas.

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

Si 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. El interés legal del dinero, se fija cada año a través de la Ley de Presupuestos Generales del Estado, según se determina en el artículo primero de la Ley 24/1984 de 29 de junio.

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). No se considerarán hábiles los días festivos 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 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 amortización: 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.

La fecha de vencimiento, nunca coincidirá con un día festivo ó inhábil, ya éstos se tienen en cuenta al fijar las fechas de vencimiento en la convocatoria de subasta o en la fijación directa del vencimiento, cuando los pagarés se contratan telefónicamente.

Los valores serán emitidos a plazos de entre 7 días hábiles y 364 días naturales 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 400.000 euros nominales por operación. Como máximo se tratará de concentrar los vencimientos en cuatro al mes.

Este programa no contempla la posibilidad de cancelación anticipada de los pagarés que se emitan, ni por parte del emisor, ni por parte de los tenedores de los valores.

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 (apartado 4.7).

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 en 10 días:

	PARA 7 DÍAS			PARA 30 DÍAS			PARA 60 DÍAS			PARA 90 DÍAS			PARA 180 DÍAS			PARA 364 DÍAS	
TIPO NOMINAL	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE	+10	PRECIO SUSCRIPTOR	TIR/TAE
1,00%	999,81	1,005%	-0,27	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%	999,76	1,258%	-0,34	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%	999,71	1,511%	-0,41	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%	999,66	1,765%	-0,48	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%	999,62	2,020%	-0,55	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%	999,57	2,275%	-0,62	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%	999,52	2,531%	-0,68	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%	999,47	2,787%	-0,75	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%	999,42	3,045%	-0,82	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%	999,38	3,302%	-0,89	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%	999,33	3,561%	-0,96	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%	999,28	3,820%	-1,02	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%	999,23	4,079%	-1,09	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%	999,19	4,340%	-1,16	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%	999,14	4,601%	-1,23	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%	999,09	4,862%	-1,30	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%	999,04	5,125%	-1,37	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%	998,99	5,387%	-1,43	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%	998,95	5,651%	-1,50	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%	998,90	5,915%	-1,57	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%	998,85	6,180%	-1,64	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%	998,80	6,445%	-1,71	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%	998,75	6,712%	-1,77	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%	998,71	6,978%	-1,84	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%	998,66	7,246%	-1,91	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 29 de diciembre de 2010 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 9 de abril de 2010, 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 en la página web de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., *www.hcenergia.com*, una vez inscrito en el Registro de la CNMV, 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. A lo largo del período de validez del Programa de Pagarés 2011, Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. podrá emitir pagarés siempre que el saldo vivo con cargo al mencionado Programa no exceda el máximo establecido de 500 millones de euros.

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 19%. 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 rendimientos sean obtenidos por un establecimiento permanente en España, de acuerdo a lo establecido en el artículo 23 del RDL 5/2004, dichos rendimientos seguirán el mismo tratamiento que los percibidos por suscriptores (personas jurídicas) residentes en España.

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 el mismo.

En los supuestos en los que exista tributación en España, se practicará una retención al tipo vigente, actualmente el 19%, 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 2011 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 en la página web de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., una vez inscrito en el Registro de la CNMV.

El emisor se compromete a actualizar el presente Folleto Base mediante suplemento con motivo de la publicación de nuevos estados financieros auditados.

Los mecanismos de emisión serán los dos siguientes:

1. 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
- Los plazos de vencimiento de la subasta, expresados en días

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, a través de correo electrónico, 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. Los pagarés se desembolsarán el segundo día hábil posterior al de celebración de la subasta.

2. 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 el segundo día hábil desde la fecha de contratación. El teléfono de contacto será: 985 230 300.

El emisor aceptará ofertas bajo este 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 Departamento Financiero (dentro de la Dirección de Administración y Finanzas), 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, relativo al sistema de subastas.

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

La cantidad mínima es de 400.000 € en cualquiera de las modalidades de contratación 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. Todas las personas interesadas deberán dirigirse al Departamento Financiero.

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 un número limitado de entidades (entidades colaboradoras que se citan más adelante).

Dichas entidades han de firmar y remitir a Hidroeléctrica del Cantábrico una carta de compromiso donde declaran conocer los términos del Programa de Emisión de Pagarés para el 2011 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, a la fecha de registro del Folleto Base, las siguientes:

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

Todas las entidades, han remitido sus cartas confirmando su adhesión como entidades colaboradoras al Programa de Pagarés 2011, con excepción del Banco Santander y del Banco Sabadell que han confirmado su adhesión telefónicamente, si bien aún no han enviado su comunicación formal.

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 y negociar con ellas el tipo de interés, las cuales 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. El precio será el definido según el procedimiento establecido en el apartado 5.1.3. 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 2 de marzo de 2011 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 29 de diciembre de 2010, 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 9 de abril de 2010, 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, acogiéndose 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) 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, 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

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. actualmente cotiza en AIAF Mercado de Renta Fija sus pagarés emitidos con cargo al Programa 2010 (con vencimiento 22 de abril de 2011 y con un saldo vivo de 41.360.000 euros a fecha 15 de abril de 2011).

El Programa de Pagarés de Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. de 2010, quedará vencido en el momento en que se publique en la página web del Emisor (www.hcenergia.com) el Folleto Base de Pagarés correspondiente al año 2011, una vez inscrito en el registro de la CNMV.

6.3 Entidades de liquidez

Se ha establecido un mecanismo de liquidez 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 de liquidez 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 de liquidez 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 de liquidez 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 de liquidez 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 de liquidez 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 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.

- La entidad de liquidez se obliga asimismo a cotizar y hacer difusión diaria de precios, para lo cual utiliza el Servicio REUTER a través de la página que lleva su nombre: CECA.

  Adicionalmente y sin perjuicio de lo indicado anteriormente, la entidad de liquidez podrá utilizar cualquier otro medio publicitario para dar difusión a la cotización de los pagarés.

- La entidad de liquidez 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 de liquidez 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 citada entidad de liquidez, o que afecten sustancialmente a la operativa habitual de las Entidades de Crédito. De producirse estas circunstancias, se comunicará como un "Hecho Relevante" a la CNMV y la Entidad de Liquidez estará obligada a seguir dando liquidez a los pagarés que ya estuviesen emitidos. El emisor, por su parte, se comprometerá a no realizar nuevas emisiones en tanto persistan las mismas circunstancias. Ante cualquier nuevo cambio en el entorno legal que permita la vuelta a la actividad normal del agente de liquidez, esta nueva situación se comunicará también como un "Hecho Relevante" a la CNMV.

- Tanto en el caso de resolución como de vencimiento del contrato la entidad de liquidez seguirá proveyendo la liquidez necesaria 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 de liquidez 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 de liquidez como sustituta, y esta nueva entidad de liquidez 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 por parte de ninguna agencia.

Con fecha 26 de julio de 2010, Moody's Investors Service Limited confirmó la asignación de la calificación de Prime-2 (P-2) para pagarés a emitir por Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.

A largo plazo, Moody's Investors Service Limited, en la misma fecha anterior, notificó la calificación de Baa1 de la deuda de Hidroeléctrica del Cantábrico, con perspectiva estable. La calificación Baa1 refleja una calidad crediticia media a largo plazo.

Por su parte, Fitch Ratings confirmó el 04 abril de 2011 la calificación de F2 de corto plazo de Hidroeléctrica del Cantábrico.

A largo plazo, Fitch Ratings, en la misma fecha, dio la calificación de BBB+ con perspectiva negativa para Hidrocantábrico.

Las calificaciones de Moody's son las siguientes:

Para la deuda a corto plazo:

-Prime-1 (**P-1**) Los emisores, o instituciones de soporte, calificados con "P-1" tienen una capacidad superior de devolver puntualmente sus compromisos de deuda emitida a un plazo inferior a un año. La solvencia asociada a los emisores "P-1" se manifestará a menudo a través de varias de las siguientes características:

a) Posición de liderazgo en sectores sólidos.

b) Altas tasas de retorno en los fondos empleados.

c) Estructura de capital conservadora, con un moderado recurso al mercado de deuda y una amplia protección de los activos.

d) Márgenes amplios de cobertura de la carga fija financiera por los beneficios y alta generación interna de fondos.

e) Sólida capacidad de acceso a los mercados financieros y fuentes alternativas de liquidez garantizadas.

- Prime-2 (**P-2**) Emisores o instituciones de soporte calificados "P-2" tienen una fuerte capacidad de devolver puntualmente los compromisos de deuda emitida a plazo inferior a un año. Se manifestará normalmente a través de muchas de las características mencionadas en la categoría anterior, pero en un menor grado. La tendencia a los ingresos y la tasa de cobertura aunque sólidas, pueden ser más variables. Las estructuras de capital aunque apropiadas, pueden verse más afectadas por condiciones externas. Mantienen una amplia liquidez alternativa.

- Prime-3 (**P-3**) Las emisiones, o instituciones de soporte calificadas con "P-3" tienen una capacidad aceptable de devolver puntualmente sus compromisos de deuda emitida a plazo inferior a un año. El impacto del sector y la composición del mercado del emisor pueden ser mayores. La variabilidad en ingresos y beneficios puede producir cambios en las tasas de protección de la deuda y requerir tasas relativamente altas de apalancamiento financiero.

Para el largo plazo, Moody's tiene:

"**Aaa**" Los títulos calificados Aaa corresponden a la calificación más elevada y contienen el menor riesgo de inversión. Los pagos de interés están cubiertos por un margen amplio o excepcionalmente estable y el cobro del principal es seguro. Aunque es probable que los elementos de protección cambien, no se espera que alteren la solidez fundamental de estas emisiones.

"**Aa**" Los títulos calificados Aa se consideran de alta calidad en todos los sentidos. Forman, junto con los calificados Aaa, el llamado grupo de alta calidad. Su calificación es inferior a la de títulos Aaa por ser sus márgenes de protección menos amplios. La fluctuación de los elementos de protección puede ser mayor, o pueden existir otros elementos que hagan percibir que el riesgo a largo plazo sea superior al de los títulos calificados Aaa.

"**A**" Los títulos calificados A tienen buenas cualidades como instrumentos de inversión, y han de considerarse como obligaciones de calidad media-alta. Los factores que dan seguridad en el cobro del principal e intereses son adecuados, pero puede haber elementos que sugieran un posible deterioro en el futuro.

"**Baa**" Los títulos calificados Baa se consideran de calidad media (no están ni muy protegidos ni poco respaldados). Los pagos de intereses y principal se consideran adecuadamente protegidos pero algunos elementos de protección pueden no existir o ser poco fiables a largo plazo. Estos títulos carecen de cualidades de excelencia como instrumentos de inversión y de hecho también tienen características especulativas.

"**Ba**" Los títulos calificados Ba se considera que contienen elementos especulativos; su futuro no es seguro. A menudo los pagos de intereses y principal pueden estar moderadamente protegidos, y por lo tanto, ser vulnerables en el futuro. Estos títulos se caracterizan por su situación de incertidumbre.

"**B**" Los títulos calificados B no tienen generalmente las cualidades deseables como instrumentos de inversión. La seguridad en el cumplimiento de los pagos de intereses o principal, u otros compromisos contractuales, puede ser limitada a largo plazo.

"**Caa**" Los títulos calificados Caa son de baja calidad. Estas emisiones pueden estar en una situación de incumplimiento de pago o contienen elementos de riesgo con respecto al cobro del principal e intereses.

"**Ca**" Los títulos calificados Ca son obligaciones altamente especulativas. Estas emisiones han incumplido pagos frecuentemente o tienen otras marcadas deficiencias.

"**C**" Los títulos calificados C pertenecen a la categoría más baja de títulos calificados, y la posibilidad de que estas emisiones alcancen alguna vez valor de inversión es remota.

Las calificaciones de Fitch de la deuda a corto plazo, de acuerdo a las definiciones de la propia Agencia, son las siguientes:

- **F1** Calidad crediticia máxima. Indica la capacidad más fuerte para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de manera puntual. Se puede añadir una "+" para indicar una característica crediticia excepcionalmente fuerte.

- **F2** Calidad crediticia buena. Indica una capacidad satisfactoria para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de manera puntual pero el margen de seguridad no es tan elevado como el de una mejor calificación.

- **F3** Calidad crediticia adecuada. Indica una capacidad financiera adecuada para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de manera puntual aunque un cambio adverso a corto plazo podría resultar en una reducción hacia el grado especulativo.

- **B** Especulativo. Indica una capacidad mínima para hacer frente al pago de las obligaciones financieras, además de una vulnerabilidad a cambios adversos en condiciones financieras y económicas.

- **C** Riesgo de impago elevado. El impago es muy posible. La capacidad para hacer frente a las obligaciones financieras depende exclusivamente de un entorno financiero y económico favorable y estable.

- **D** Impago. Indica impago actual o inminente.

Para el largo plazo, Fitch tiene:

- AAA Calidad crediticia máxima. Las calificaciones 'AAA' indican la expectativa de riesgo de crédito más reducida. Solamente se asignan en los casos donde existe una capacidad excepcionalmente fuerte para hacer frente a la devolución del principal e intereses de las obligaciones financieras de manera puntual. Es muy poco probable que esta capacidad se viera afectada negativamente por acontecimientos previsibles.

- **AA** Calidad crediticia muy elevada. Las calificaciones 'AA' indican que existe una expectativa de riesgo de crédito muy reducida. La capacidad para la devolución del principal e intereses de manera puntual es muy fuerte. Esta capacidad no es muy vulnerable a acontecimientos previsibles.

- **A** Calidad crediticia elevada. Las calificaciones 'A' indican una expectativa de riesgo de crédito reducida. La capacidad para la devolución del principal e intereses de manera puntual es fuerte. No obstante esta capacidad puede ser más vulnerable a cambios en circunstancias y en condiciones económicas en comparación con las calificaciones más elevadas.

- **BBB** Calidad crediticia buena. Las calificaciones 'BBB' indican que existe una expectativa de riesgo de crédito baja. La capacidad para la devolución del principal e intereses de manera puntual es adecuada, aunque cambios adversos

en circunstancias y en condiciones económicas podrían afectar esta capacidad. Es la calificación más baja dentro de la categoría de "grado de inversión".

Grado especulativo

- **BB** Especulativo. Las calificaciones 'BB' indican que existe la posibilidad de que surja riesgo de crédito, principalmente como consecuencia de un cambio adverso en la situación económica. No obstante, las alternativas financieras o de negocio podrían permitir que se cumpliesen con las obligaciones financieras. Los valores calificados en esta categoría no se consideran grado de inversión.

- **B** Altamente especulativo. Las calificaciones 'B' indican que existe un riesgo de crédito significativo aunque mantiene un limitado margen de seguridad. Se están cumpliendo con las obligaciones financieras aunque esta capacidad de pago esta condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable.

- **CCC, CC, C** Alto riesgo de impago. El impago es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con las obligaciones financieras se basa exclusivamente en una capacidad de negocio y un desarrollo económico favorable sostenido. Una calificación de "CC" indica que el impago parece probable. La calificación "C" indica un impago inminente.

- **DDD, DD, D** Impago. Estos valores son muy especulativos y su valor no supera su valor de recuperación en una situación de liquidación o suspensión de pagos. Dentro de esta categoría, la calificación "DDD" indica la posibilidad más alta de recuperación. Para las calificaciones de empresas americanas, por ejemplo, la calificación "DD" indica una probabilidad de recuperación de entre el 50% y 90% de la deuda pendiente, mientras que la calificación "D" indica la más baja probabilidad de recuperación; esto es, menos del 50%.

Las agencias de calificación mencionadas anteriormente vienen desarrollando su actividad en la Unión Europea con anterioridad al 7 de junio de 2010 y han solicitado su registro de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (CE) nº 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre agencias de calificación crediticia.

Este Folleto Base de Pagarés está visado en todas sus páginas y firmado en Oviedo, a 15 de abril de 2011.

José Luis Martínez Mohedano
Secretario del Consejo de Administración